

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

(Studi empiris pada perusahaan BUMN tahun 2014-2017)

SKRIPSI



Disusun oleh:

Nama : Dimas Aditya Kafila

Nomor Mahasiswa : 15311368

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2019**

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA
PERUSAHAAN**

(Studi empiris pada perusahaan BUMN tahun 2014-2017)

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh
gelar Sarjana Strata-1 di Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Islam Indonesia



Disusun Oleh:

Nama : Dimas Aditya Kafila

Nomor Mahasiswa : 15311368

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2019

HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 12 April 2019
Penulis



Dimas Aditya Kafila

HALAMAN PENGESAHAN.

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
KINERJA PERUSAHAAN**

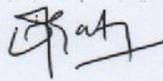
(Studi kasus pada perusahaan BUMN tahun 2014-2017)

Nama : Dimas Aditya Kafila
Nomor Mahasiswa : 15311368
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 15 April 2019

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Sri Mulyati Dra.,M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL
PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Disusun Oleh : **DIMAS ADITYA KAFILA**
Nomor Mahasiswa : **15311368**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 10 Mei 2019

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Sri Mulyati, Dra., M.Si.

Penguji : Arif Singapurwoko, SE., MBA



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

HALAMAN PERSEMBAHAN

1. Terimakasih kepada **Allah SWT** yang telah memberikan segala nikmatNya.
2. Terimakasih kepada **Nabi Muhammad SAW** atas sauri tauladan yang baik.
3. Terimakasih kepada kedua orang tua tercinta **Sudirman Kafila** dan **Komariah Isa** yang telah mendukung, mendidik, dan memberikan kasih sayang kepada saya.
4. Terimakasih kepada keluarga besar mama dan papa yang telah memberikan arahan, bimbingan dan motivasi di masa hidup saya sampai saat ini.
5. Terimakasih kepada Dosen Pembimbing saya ibu **Sri Mulyati Dra.,M.Si** yang selalu sabar memberikan arahan, bimbingan dan motivasi sehingga skripsi ini dapat selesai dengan tepat waktu.
6. Terimakasih kepada Ustadz **Abdul Waris** yang telah memberikan materi-materi tentang agama Islam yang sesuai dengan tuntunan Sunnah dan Hadist Rasulullah SAW.
7. Terimakasih kepada sahabat-sahabat saya **Rosyid, Krishna, Zaki** yang selalu memberikan semangat dari semester 1 hingga di masa-masa akhir perkuliahan ini.
8. Terimakasih kepada anak kos Bimasena **Danang, Fabian, Kiki, Fadhil, Radit, Novta, Aryo, Sony, dll** yang selalu bersendagurau untuk melepas penat bersama.
9. Serta semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terimakasih telah membantu dalam penyusunan skripsi ini. Semoga Allah SWT memberikan balasan atas kebaikan yang telah diberikan.

MOTTO

“Dan jika kamu memberikan balasan, maka balaslah dengan balasan yang sama dengan siksaan yang ditimpakan kepadamu. Akan tetapi jika kamu bersabar, sesungguhnya itulah yang lebih baik bagi orang-orang yang sabar”

(Q.S An Nahl: 126)

“Sungguh menakjubkan urusan seorang Mukmin. Sungguh semua urusannya adalah baik, dan yang demikian itu tidak dimiliki oleh siapa pun kecuali oleh orang Mukmin, yaitu jika ia mendapatkan kegembiraan ia bersyukur dan itu suatu kebaikan baginya. Dan jika ia mendapat kesusahan, ia bersabar dan itu pun suatu kebaikan baginya.”

(HR: Imam Muslim, no: 2999)

“Tidak ada ilmu yang lebih penting selain menuntut ilmu agama, karena agama merupakan pondasimu untuk menjalankan tugas di dunia dan akhirat.”

(Sudirman Kafila)

“Jadilah orang sabar dan ikhlas agar dimudahkan dalam semua urusanmu.”

(Komariah Isa)

“Jangan pernah menyerah ketika engkau mengalami suatu musibah. Jalani, nikmati, berdoa dan bersyukur untuk menjadi seseorang yang lebih kuat”

(D Aditya Kafila)

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP

KINERJA PERUSAHAAN

(Studi empiris pada perusahaan BUMN tahun 2014-2017)

Oleh Dimas Aditya Kafila

15311368

Abstraksi

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai pengukuran operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja pasar perusahaan dari perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 30 perusahaan BUMN *go public*. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga jumlah sampel yang terpilih sebanyak 12 perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah analisis deskriptif, analisis regresi linier berganda dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan (ROE) dan kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

Kata Kunci: *Good Corporate Governance, Return On Equity, Tobin's Q*

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP

KINERJA PERUSAHAAN

(Studi empiris pada perusahaan BUMN tahun 2014-2017)

By Dimas Aditya Kafila

15311368

Abstract

The purpose of this study is to investigate influence the implementation of Good Corporate Governance of the company's financial performance. The company's financial performance is measured by using Return On Equity (ROE) as of operational performance measurement and Tobin's Q as market performance measurement of BUMN go public company. The research population consist of 40 BUMN go public company. Sampling technique that used on this study is purposing sampling. From this technique, the selected sample consist of 12 BUMN go public companies. Data analysis used is descriptive analysis, multiple linear regression analysis and t-test. The results show that Good Corporate Governance positively affect operational performance (ROE) and market performance (Tobin's Q).

Keyword: *Good Corporate Governance, Return On Equity, Tobin's Q*

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin. Segala puji dan sukur kehadiran Allah SWT, karena akhirnya penyusunan karya ilmiah (skripsi) ini dapat diselesaikan guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan studi pada sekolah Sarjana Strata 1, Program Studi Manajemen Keuangan, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Dalam proses penyelesaian skripsi ini, penulis selalu berusaha dengan kemampuan yang ada agar tidak menyimpang dari syarat-syarat yang diperlukan untuk memenuhi tuntutan ilmiahnya. Namun demikian, penulis menyadari sepenuhnya tidak mungkin luput dari khilaf dan kekurangan-kekurangan, sehingga apa yang diharapkan barangkali masih jauh dari kesempurnaan.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka penulis dengan senang hati dan tangan terbuka menerima segala saran dan kritik yang bersifat konstruktif dari pihak manapun untuk menuju kearah perbaikan demi mencapai kesempurnaan penulisan.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari pihak-pihak lain terutama ibu Sri Mulyati Dra., M.Si. Selaku dosen pembimbing yang dengan penuh kesabaran telah memberikan bimbingannya, pada kesempatan ini penulis juga mengucapkan terima kasih sebesar-besarnya kepada:

1. Allah Subhanahu Wa Ta'ala atas segala rahmat dan rahim, serta pertolongan dan kesehatan yang diberikan kepada penulis karena hanya dengan anugerah dan petunjuk-Nya lah penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Rasulullah SAW, Nabi besar yang senantiasa menjadi panutan dan suri tauladan.
3. Seluruh Bapak/Ibu dosen, pegawai, dan *staff* Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan waktu dan membekali ilmu kepada penulis selama di bangku perkuliahan.
4. Terimakasih kepada kedua orangtua tercinta Sudirman Kafila dan Komariah Isa yang telah mendukung, mendidik, dan memberikan kasih sayang kepada saya dan tidak berhenti untuk mengingatkan saya ibadah kepada Allah SWT.
5. Terimakasih kepada keluarga besar mama maupun papa telah memberikan arahan, bimbingan dan motivasi di masa hidup saya sampai saat ini.
6. Terimakasih kepada sahabat-sahabat saya Rosyid, Krishna, Zaki yang selalu memberikan semangat dari semester 1 hingga di masa-masa akhir perkuliahan ini.
7. Teman-teman mahasiswa jurusan Manajemen 2015 serta semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan SKRIPSI ini yang tak mungkin disebutkan satu persatu. Penulis hanya bisa mengucapkan banyak terima kasih dan berdoa semoga semua kebaikan kalian dibalas oleh Allah SWT. Aamiin Ya Rabb.

DAFTAR ISI

	Halaman
COVER.....	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR SKRIPSI.....	v
PERSEMBAHAN	vi
MOTTO.....	vii
ABSTRAK	viii
<i>ABSTRACT</i>	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	9
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Landasan Teori	11
2.1.1 <i>Good Corporate Governance</i>	11
2.1.1.1 Prinsip-prinsip dalam <i>GCG</i>	13
2.1.1.2 Faktor penerapan <i>GCG</i>	15
2.1.1.3 Mekanisme <i>GCG</i>	16

	2.1.2	<i>Theory Good Corporate Governance</i>	17
	2.1.2.1	Teori Agensi	17
	2.1.2.2	Teori Stewardship.....	19
	2.1.3	Kinerja Perusahaan.....	20
	2.1.3.1	Kinerja Keuangan Perusahaan.....	22
	2.1.3.2	Kinerja Pasar Perusahaan	23
	2.1.4	<i>Corporate Governance</i>	22
	2.2	Model Pengukuran <i>CGPI</i>	32
	2.3	Penelitian Terdahulu.....	33
	2.4	Pengembangan Hipotesis	35
	2.4.1	Kinerja Keuangan Perusahaan.....	35
	2.4.2	Kinerja Pasar Perusahaan	36
	2.5	Kerangka Konsep Penelitian	39
BAB III		METODE PENELITIAN	40
	3.1	Populasi dan Sampel Penelitian	40
	3.2	Data dan Sumber Data.....	42
	3.3	Definisi Operasional Variabel Penelitian	43
	3.4	Metode Analisis Data	46
	3.4.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	46
	3.4.2	Uji Asumsi Klasik	47
	3.4.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	51
	3.4.4	Koefisien Determinasi	52
	3.4.5	Pengujian Hipotesis	53
BAB IV		HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN	55
	4.1	Analisis Deskriptif.....	55
	4.2	Uji Asumsi Klasik	58
	4.2.1	Uji Normalitas	58
	4.2.2	Uji Heteroskedastisitas	59
	4.2.3	Uji Autokorelasi	60

4.2.4	Uji Multikolonieritas	62
4.3	Analisis Regresi Linier Berganda.....	63
4.3.1	Pengaruh <i>GCG</i> terhadap <i>ROE</i>	63
4.3.2	Pengaruh <i>GCG</i> terhadap Tobin's Q	65
4.4	Koefisien Determinasi (R^2)	66
4.5	Uji T	68
4.5.1	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja keuangan perusahaan (<i>ROE</i>).....	69
4.5.2	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).....	71
BAB V	KESIMPULAN DAN SARAN	74
5.1	Kesimpulan.....	74
5.2	Implikasi.....	75
5.3	Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA	76
LAMPIRAN	80



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Hasil seleksi sampel berdasarkan teknik <i>purposing sampling</i>	41
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	56
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas (ROE)	58
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas (Tobin's Q).....	59
Tabel 4.5 Hasil Uji Heterokedastisitas	60
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi (ROE)	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (Tobin's Q)	61
Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas (ROE)	62
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolonieritas (Tobin's Q)	63
Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Berganda (ROE)	64
Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Berganda (Tobin's Q)	65
Tabel 4. 11 Hasil Uji Determinasi Berganda (ROE)	67
Tabel 4. 12 Hasil Uji Determinasi Berganda (Tobin's Q)	67
Tabel 4.13 Hasil Uji T (ROE)	69
Tabel 4.14 Hasil Uji T (Tobin's Q)	71

DAFTAR GAMBAR

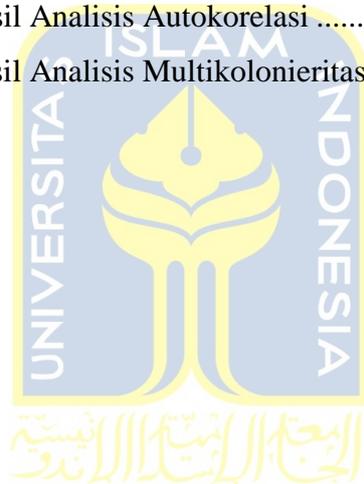
Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Konsep Penelitian	39
---	----



DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1	Daftar Sampel Perusahaan..... 80
Lampiran 2	Data Perhitungan Variabel Independen (GCG)..... 81
Lampiran 3	Data Perhitungan Variabel Dependen (ROE)..... 84
Lampiran 4	Data Perhitungan Variabel Dependen (Tobin's Q) 85
Lampiran 5	Data Perhitungan Variabel Kontrol (Size, Asset) 86
Lampiran 6	Data Hasil Analisis Autokorelasi 87
Lampiran 7	Data Hasil Analisis Multikolonieritas 88



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan merupakan salah satu faktor yang memiliki peran sentral dalam perekonomian suatu Negara. Sebab, selain menjalankan fungsi-fungsi produksi dan distribusi barang dan jasa, korporasi juga terlibat langsung dalam proses alokasi sumber daya yang bersifat ekonomis bagi masyarakat. Peran ini sangat penting mengingat keberadaan sumber daya ekonomis yang sangat terbatas dan oleh karenanya harus dapat dialokasikan seoptimal mungkin. Perusahaan yang mempunyai nilai tinggi menunjukkan tata kelola yang baik sehingga menyebabkan kinerja perusahaan yang optimal.

Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan tersebut. Ketika perusahaan sehat dengan nilai perusahaan yang baik maka akan banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang baik juga akan ditandai dengan tata kelola perusahaan yang baik yaitu yang biasa disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan *good corporate governance* dalam perusahaan akan menambah nilai perusahaan dimata para pemegang saham, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Dalam rangka *economy recovery*, pemerintah Indonesia dan International Monetary Fund (IMF) memperkenalkan dan menjelaskan konsep GCG sebagai tata cara

kelola perusahaan yang sehat (Sulistyanto dan Lidyah, 2002 dalam Meythi dan Devita, 2011).

Corporate Governance menjadi fokus isu utama pada saat ini. Perusahaan-perusahaan mulai banyak menerapkan sistem *corporate governance* guna menjadikan perusahaan tersebut menjadi lebih baik. Lemahnya system *Corporate Governance* dalam perusahaan menjadi factor utama dalam krisis keuangan suatu Negara. Hal ini ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga pengawasan public menjadi sangat lemah. Konsentrasi pemegang saham kepada keluarga juga dapat mengakibatkan kurang fokusnya perhatian pemegang saham terhadap kondisi perusahaan. Campur tangan pemegang saham mayoritas juga menjadi sebab penyelewengan-penyelewengan anggaran. Oleh karena itu, dibutuhkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) di setiap perusahaan di Indonesia agar dapat menjaga dan meningkatkan kelangsungan perekonomian di Indonesia.

Good Corporate Governance merupakan system yang mengendalikan dan mengatur perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah untuk mayoritas *stakeholders*. Menurut IICG (*Indonesia Institute of Corporation Governance*) dalam Purwoko (2012) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dan tetap memperhatikan kepentingan. *Good Corporate Governance* bisa diartikan sebagai

seperangkat peraturan yang mengatur hubungan pemegang saham, pengurus (pengelola perusahaan), pemerintah, para pemangku kepentingan internal maupun eksternal yang mempunyai hak-hak dan kewajiban mereka di dalam suatu perusahaan. Dengan cara ini, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek GCG tersebut.

Alasan utama implementasi *Corporate Governance* merupakan suatu bentuk laun penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan dan implementasi *Corporate Governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan *Corporate Governance* akan mengalami perbaikan citra dan peningkatan nilai perusahaan.

Lingkungan yang dibutuhkan agar *Corporate Governance* dapat berjalan dengan baik apabila sudah menerapkan prinsip-prinsip Corporate Governance (KNKG), seperti *Transparency*, *Accountability*, *Responsibility*, *Independence*, *Fairness*, dan *Social Responsibility*. Setelah memenuhi prinsip-prinsipnya, perusahaan dapat menyampaikan informasi perusahaan kepada para *stakeholder*, di mana *stakeholder* meliputi *shareholders*, dewan komisaris, dewan direksi, para eksekutif, anggota manajemen, dan juga public dalam pertanggungjawaban kinerja perusahaan sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan penuh dari para *stakeholder*.

Prinsip-prinsip yang terdapat pada *Corporate Governance* (KNKG) sebagai berikut:

1. *Transparency* (Transparansi)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder* lain untuk pembuatan keputusan.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas merupakan salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja yang berkelanjutan.

3. *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum, aturan dan memenuhi tanggung jawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik.

4. *Independency* (Kemandirian)

Agar mendukung implementasi prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, di mana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain.

5. *Fairness* (Keadilan dan kewajaran)

Perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran.

Prinsip dasar pelaksanaan *Good Corporate Governance* diperlukan untuk mendorong agar terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan undang-undang (Dewi, 2009). Pelaksanaan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu Negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk serta jasa dunia usaha (KNKG, 2006).

Penerapan GCG pada perusahaan akan membawa banyak manfaat kepada perusahaan salah satunya adalah kepercayaan *shareholder*. Kepercayaan penuh dari para *shareholders* muncul karena perusahaan dapat memberikan kebutuhan dan dapat memenuhi hak-hak *shareholder* seperti pemberian informasi yang tepat dan akurat serta pengembalian investasi tepat pada saat jatuh tempo pada periode tertentu. Jika para manajer perusahaan cenderung mengutamakan kepentingan diri sendiri

dengan mengabaikan *shareholder*, hal tersebut membuat harapan *shareholders* jatuh akan pengembalian (*return*) investasi yang mereka tanamkan. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri. ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi dari pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Manajer dan investor lebih sering tertarik pada nilai pasar perusahaan. Fakta menunjukkan bahwa nilai kekayaan yang ditunjukkan pada neraca tidak memiliki hubungan dengan nilai pasar perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan memiliki kekayaan yang tidak bisa nampak dalam neraca, seperti manajemen yang baik, prospek yang baik, dan reputasi yang baik (Sukamulja, 2004). Perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* yang baik akan membuat nilai perusahaan meningkat di mata investor, bahkan investor bersedia membayar premium antara 18% sampai 27% di atas harga normal, bila perusahaan tersebut menerapkan *good corporate governance* (McKinsey, 2002).

Cara untuk mengetahui kinerja pasar perusahaan di mata investor menggunakan rasio-rasio keuangan. Rasio nilai pasar perusahaan memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan prospeknya di masa yang akan datang. Alat ukur keuangan pada perusahaan yaitu Likuiditas, Solvabilitas, dan Rentabilitas atau Profitabilitas. Penulis menggunakan Rentabilitas, di mana Rentabilitas merupakan kemampuan perusahaan

untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut, baik dari modal sendiri maupun modal asing (Harjito dan Martono, 2004).

Rentabilitas dibagi menjadi dua yaitu Rentabilitas Ekonomis dan Rentabilitas Modal Sendiri atau disebut juga *Return On Equity* (ROE). Kinerja perusahaan dapat diketahui dengan melihat ROE dari perusahaan tersebut, yang dimaksudkan untuk mengukur seberapa banyak keuntungan yang menjadi hak pemilik modal sendiri. ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi dari pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Beberapa rasio lain yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, misalnya *price-earning ratio* (PER), *market-to-book ratio*, *market-to-sales ratio*, Tobin's Q, dan *price/cash flow ratio*. Masing-masing rasio memiliki karakteristik yang berbeda, dan memberikan informasi bagi manajemen maupun investor mengenai hal yang berbeda pula. Salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik adalah Tobin's Q atau Q ratio, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti misalnya terjadi perbedaan cross-sectional dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi (Claessens dan Fan, 2003); hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002); hubungan antara

kinerja manajemen dengan keuntungan dalam akuisisi (Gompers, 2003) dan kebijakan pendanaan, deviden, dan kompensasi (Imala, 2002).

Brealey dan Myers (2000) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk mengambil judul **“Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (pada perusahaan BUMN).”**

1.2 Rumusan Masalah

Perusahaan yang telah menerapkan *Good Corporate Governance*, seharusnya telah memenuhi prinsip-prinsip *corporate governance*, yang mengharuskan perusahaan senantiasa menyampaikan informasi yang akurat dan tepat waktu kepada *Shareholder* dan *Stakeholder* tentang pertanggungjawaban kinerja perusahaan. Dengan demikian, perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari para *stakeholder*-nya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, masalah yang akan diteliti selanjutnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *ROE*?
2. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Tobin's Q*?

1.3 Tujuan Penelitian

Keberhasilan suatu perusahaan dicapai dengan membutuhkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Penerapan GCG dapat memotivasi perusahaan untuk menarik lebih banyak investor public, sehingga dengan begitu akan meningkatkan nilai perusahaan yang juga berdampak pada kinerja perusahaan. Untuk itu, tujuan utama dari penelitian ini untuk melihat bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)
2. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q)

1.4 Manfaat Penelitian

Sesuai dengan tujuan penelitian tersebut, maka penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi dan bukti empiris mengenai praktek-praktek penerapan *Good Corporate Governance* di suatu perusahaan, terutama:

1. Bagi Data Akademik

Diharapkan dapat menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian terdahulu tentang praktek-praktek penerapan *Good*

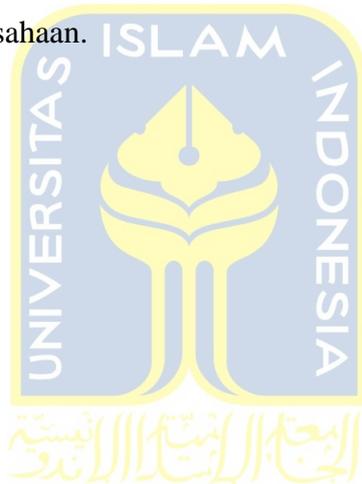
Corporate Governance, serta menambah ilmu pengetahuan dan wawasan seputar *Good Corporate Governance*.

2. Bagi Mahasiswa

Diharapkan dapat digunakan sebagai dasar pengembangan lebih lanjut untuk penelitian mengenai penerapan *Good Corporate Governance* yang berkaitan dengan kinerja perusahaan.

3. Bagi Perusahaan

Diharapkan dapat membantu memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance merupakan system yang mengendalikan dan mengatur perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah untuk mayoritas *stakeholders*. *Good Corporate Governance* juga merupakan rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang memengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Tata kelola perusahaan juga mencakup hubungan antara para pemangku kepentingan (*stakeholder*) yang terlibat serta tujuan pengelolaan perusahaan. Pihak-pihak utama dalam tata kelola perusahaan adalah pemegang saham, manajemen dan dewan direksi. Tata kelola perusahaan adalah suatu subyek yang memiliki banyak aspek. Salah satu topik utama dalam tata kelola perusahaan adalah menyangkut masalah akuntabilitas dan tanggung jawab, khususnya implementasi pedoman dan mekanisme untuk memastikan perilaku yang baik dan melindungi kepentingan pemegang saham. Fokus utama lain adalah efisiensi ekonomi yang menyatakan bahwa sistem tata kelola perusahaan harus ditujukan untuk mengoptimalkan hasil ekonomi dengan penekanan kuat

pada kesejahteraan para pemegang saham. Ada pula sisi lain yang merupakan subyek dari tata kelola perusahaan, seperti sudut pandang pemangku kepentingan yang menunjuk perhatian dan akuntabilitas lebih terhadap pihak-pihak lain selain pemegang saham, misalnya karyawan atau lingkungan (Haidar, 2009).

Konsep *Good Corporate Governance (GCG)* adalah konsep yang sudah saatnya diimplementasikan dalam perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, karena melalui konsep yang menyangkut struktur perseroan, yang terdiri dari unsur-unsur RUPS, direksi dan komisaris dapat terjalin hubungan dan mekanisme kerja, pembagian tugas, kewenangan dan tanggung jawab yang harmonis, baik secara intern maupun ekstern dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan demi kepentingan *shareholders* dan *stakeholders*.

GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan *GCG* perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha. Implementasi dari *GCG* diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. Dimana *GCG* mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang

dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh (Lukviarman, 2016).

Inti dari kebijakan tata kelola perusahaan adalah agar pihak-pihak yang berperan dalam menjalankan perusahaan memahami dan menjalankan fungsi dan peran sesuai wewenang dan tanggung jawab. Pihak yang berperan meliputi pemegang saham, dewan komisaris, komite, direksi, pimpinan unit dan karyawan.

2.1.1.1 Prinsip-Prinsip dalam *Good Corporate Governance*

Semakin hari kompleksitas kegiatan di dunia bisnis semakin tinggi, yang berarti potensi resiko dan tantangan juga berpotensi meningkat. Karena itu, penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* sangat diperlukan agar tidak ada pihak-pihak yang dirugikan (Lukviarman, 2016).

Dalam Undang-Undang No 40 Tahun 2007 oleh Kementerian Hukum dan HAM Republik Indonesia tentang Perseroan Terbatas dan prinsip tata kelola perseroan yang baik (*Good Corporate Governance*) dalam menjalankan perusahaan, dan dalam Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 tentang prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* harus mencerminkan pada hal-hal sebagai berikut:

- a) *Transparansi*, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam

mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.

- b) *Kemandirian*, yaitu suatu keadaan yang mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- c) *Akuntabilitas*, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
- d) *Pertanggungjawaban*, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
- e) *Kewajaran (fairness)* yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Untuk mewujudkan terciptanya *Good Corporate Governance*, prinsip-prinsip tersebut harus dapat dicapai oleh perusahaan dengan adanya kerja sama yang baik dari berbagai pihak, baik di dalam maupun luar perusahaan sesuai dengan

standar dan peraturan yang berlaku untuk dapat memberikan manfaat kepada kondisi keuangan perusahaan.

2.1.1.2 Faktor Penerapan *Good Corporate Governance*

Keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* juga mempunyai prasyarat tersendiri. Menurut Daniri (2005) ada dua faktor yang memegang peranan, faktor eksternal dan internal. Faktor Eksternal yaitu beberapa faktor yang berasal dari luar perusahaan yang sangat mempengaruhi keberhasilan penerapan GCG. Di antaranya: a) Terdapatnya sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya supremasi hukum yang konsisten dan efektif. b) Dukungan pelaksanaan GCG dari sektor publik/lembaga pemerintahan yang diharapkan dapat pula melaksanakan *Good Governance* dan *Clean Government* menuju *Good Government Governance* yang sebenarnya. c) Terdapatnya contoh pelaksanaan GCG yang tepat (*best practices*) yang dapat menjadi standar pelaksanaan GCG yang efektif dan profesional. Dengan kata lain, semacam *benchmark* (acuan).

Faktor Internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktek GCG yang berasal dari dalam perusahaan. Beberapa faktor yang dimaksud antara lain: a) Terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan. b) Berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan

mengacu pada penerapan nilai-nilai *GCG*. c) Manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar *GCG*. d) Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan untuk menghindari setiap penyimpangan yang mungkin akan terjadi. e) Adanya keterbukaan informasi bagi publik untuk mampu memahami setiap gerak dan langkah manajemen dalam perusahaan sehingga kalangan publik dapat memahami dan mengikuti setiap derap langkah perkembangan dan dinamika perusahaan dari waktu ke waktu.

2.1.1.3 Mekanisme *Good Corporate Governance*

Variabel *corporate governance* diukur dengan menggunakan mekanisme. Mekanisme *corporate governance* merupakan syarat-syarat pelaksanaan sistem dalam suatu badan usaha. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah mekanisme internal yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dewan komisaris independen, dan dewan direksi. Menurut Jensen dan Meckling (1976), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Dalam suatu perusahaan, dewan memegang peranan yang signifikan dalam penentuan strategi perusahaan. Kekuasaan tertinggi dalam hal

operasional di perusahaan terletak pada dewan direksi. Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki kekuasaan dan kekuatan tertinggi di dalam semua aspek organisasi. Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan sebagai salah satu elemen *corporate governance* yang membantu meningkatkan akuntabilitas dewan komisaris. Komisaris independen membantu merencanakan strategi jangka panjang dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut.

2.1.2 Theory Good Corporate Governance

2.1.2.1 Teori Agensi (Principal-Agency Theory)

Teori Keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak. Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham & Houston, 2006). Kepemilikan diwakili oleh investor mendelegasikan kewenangan kepada agen dalam hal ini manajer untuk mengelola kekayaan investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut akan

memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor.

Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki bertambahnya kekayaan dan kemakmuran para pemilik modal, sedangkan manajer juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dengan manajer (agen). Pemilik lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* dan harga sekuritas dari investasinya, sedangkan manajer mempunyai kebutuhan psikologis dan ekonomi yang luas, termasuk memaksimalkan kompensasinya.

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) perusahaan. Satu atau lebih *principal* memberi wewenang dan otoritas kepada *agent* untuk melakukan kepentingan. Dalam suatu korporasi, yang disebut *principal* adalah pemegang saham dan yang dimaksud agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency theory* muncul berdasarkan adanya fenomena pemisahan antara pemilik perusahaan (pemegang saham/*owner*) dengan para manajer yang mengelola perusahaan.

Dalam perkembangan selanjutnya, *Agency Theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *Corporate Governance* berkembang dengan bertumpu pada *Agency Theory* yang mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Solihin, 2009). Sehubungan dengan teori keagenan, maka pihak yang paling berkepentingan terhadap kinerja manajemen adalah pemilik (*shareholders*). Untuk kepentingan pemilik itulah dewan komisaris dibentuk dan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pemilik untuk memastikan bahwa manajemen mengelola perusahaan dengan baik adalah dengan mekanisme *Corporate Governance* yang tepat. Dengan mekanisme *Corporate Governance* yang tepat diharapkan manajemen akan dapat memenuhi tanggungjawabnya sehubungan dengan kepentingan pemilik.

2.1.2.2 Teori Stewardship

Teori stewardship merupakan teori yang menggambarkan situasi dimana para manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi, sehingga teori ini mempunyai dasar psikologi dan sosiologi yang telah dirancang

dimana para eksekutif sebagai steward termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal, selain itu perilaku steward tidak akan meninggalkan organisasinya sebab steward berusaha mencapai sasaran organisasinya.

2.1.3 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini dilihat dari kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan digunakan sebagai media pengukuran subyektif yang menggambarkan efektifitas penggunaan asset oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan bisnis utamanya dan meningkatkan pendapatan (Setiowati, 2009). Kinerja keuangan dapat diukur dengan berbagai macam rasio keuangan. Pengukuran kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien (Aisyiah, 2013). Penilaian kinerja keuangan juga berfungsi untuk memperlihatkan kepada investor atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan mempunyai kredibilitas yang baik.

Perusahaan dengan kredibilitas keuangan yang baik akan menarik minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Perusahaan juga akan mengalami resiko dalam peningkatan kinerja keuangan, semakin tinggi kinerja keuangan maka semakin tinggi pula resikonya. Kinerja keuangan perusahaan tidak terlepas dari laporan keuangan perusahaan tersebut. Transparansi laporan keuangan dapat mengurangi terjadinya *asymmetric informasi* yang

memungkinkan manajer untuk dengan mudah mengambil keuntungan dari *minority shareholder*. Terdapat beberapa factor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, yaitu antara lain terkonsentrasi atau tidak terkonsentrasinya kepemilikan, manipulasi laba, serta pengungkapan laporan keuangan. Laporan keuangan sering dijadikan dasar dalam penilaian kinerja keuangan, salah satunya yaitu melalui laporan laba rugi (Windah dan Andono, 2013).

Untuk mengukur keberhasilan perusahaan dapat dinilai dari berbagai macam indicator atau variabel dalam kinerja perusahaan. Namun yang sering dilakukan yaitu mengambil informasi kinerja laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan tersebut dapat membantu investor, kreditor, calon investor dan para pengguna lainnya dalam rangka membuat keputusan investasi, keputusan kredit, analisis saham serta menentukan prospek suatu perusahaan dimasa yang akan datang (Windah dan Andono, 2013). Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan menjadi pertimbangan calon investor untuk melakukan investasi.

Analisis laporan keuangan sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan juga berfungsi sebagai alat bantu manajemen dalam proses pengambilan keputusan untuk membuat kebijakan yang tepat dan strategis bagi kelancaran operasional perusahaan. Salah satu laporan keuangan yang digunakan dalam pengambilan

keputusan yaitu laporan laba rugi. Akan tetapi angka laba dalam laporan laba rugi sering kali terpengaruh oleh metode akuntansi yang digunakan. Oleh karena itu peneliti menetapkan dua indikator yang digunakan untuk pengukuran kinerja keuangan. Adapun indikator tersebut yaitu dengan menggunakan alat analisis *Return On Equity* sebagai perhitungan kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai perhitungan kinerja pasar.

2.1.3.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan ditentukan dari sejauh mana keseriusan dari suatu perusahaan dalam menerapkan *good corporate governance*. Dalam penelitian ini kinerja keuangan perusahaan dihitung dengan menggunakan Return On Equity (ROE). ROE merupakan rasio yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif mengukur dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri (Kristianto, 2011).

Rasio tersebut merupakan indikator penting untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang dikaitkan dengan pembayaran deviden. Kenaikan dalam suatu rasio berarti terjadi kenaikan laba bersih perusahaan yang selanjutnya akan meningkatkan harga saham dan pada gilirannya akan meningkatkan *expected return saham*. Besarnya ROE sangat dipengaruhi oleh besarnya laba yang diperoleh perusahaan. ROE

merupakan rasio antara laba sesudah pajak terhadap total modal sendiri (*ekuitas*) (Kristianto, 2011).

2.1.3.2 Kinerja Pasar Perusahaan

Pengelolaan penerapan GCG akan mempengaruhi kinerja pasar. Dalam hal ini kinerja pasar akan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Berbagai macam penelitian di bidang ekonomi saat ini telah banyak menggunakan Tobin's Q sebagai alat analisisnya, termasuk pada bidang makroekonomi, keuangan, dan juga studi investasi. Pada bidang ekonomi Tobin's Q sebagai alat ukur nilai tambah "*Marginal Q*" sebagai penjelasan keputusan investasi perusahaan yang didasarkan pada laba. Tobin's Q merupakan indicator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan (Sudiyanto, 2010).

Secara sederhana Tobin's Q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Tobin's Q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah asset yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Sudiyanto, 2010).

2.1.4 Corporate Governance

Pengertian *Corporate Governance* menurut beberapa pihak:

a. Menurut Bank Dunia

Corporate governance merupakan aturan dan standar organisasi di bidang ekonomi yang mengatur perilaku pemilik perusahaan, direktur dan manajemen serta perincian dan penjabaran tugas dan wewenang serta pertanggungjawabannya terhadap investor (pemegang saham dan kreditor). Tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan system pengendalian dan keseimbangan (*check and balances*) mencegah penyalahgunaan dari sumber daya perusahaan, serta tetap mendorong terjadinya pertumbuhan perusahaan.

b. *Malaysian Finance Committee on Corporate Governance* (February, 1999)

“*Corporate Governance* merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta urusan-urusan 15 perusahaan, dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan, dengan tujuan utama mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholders yang lain.”

c. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001).

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 ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Menurut beberapa pengertian tersebut, *Good Corporate Governance* secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan.

Prinsip-prinsip yang terdapat pada *Corporate Governance* (KNKG) sebagai berikut:

1. *Transparency* (Transparansi)

Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan informasi tidak hanya yang diwajibkan oleh hukum dan regulasi, tetapi juga informasi lain yang dianggap penting bagi pemegang saham, kreditur dan *stakeholder*

lain untuk pembuatan keputusan. Pedoman pokok pelaksanaannya:

- Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, akurat, dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.
- Informasi yang diungkapkan tidak terbatas pada visi, misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh dewan direksi dan anggota dewan komisaris beserta keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen resiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sistem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi perusahaan.
- Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan tidak mengurangi kewajiban untuk memenuhi ketentuan kerahasiaan perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan dan hak-hak pribadi.

- Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proporsional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

2. *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan. Jadi, perusahaan harus mengatur cara agar kepentingan perusahaan sejalan dengan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Akuntabilitas adalah salah satu prasyarat untuk memperoleh kinerja berkelanjutan.

Pedoman pokok pelaksanaannya:

- Perusahaan harus menetapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan karyawan secara jelas selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan dan strategi perusahaan.
- Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggungjawab, dan perannya dalam melaksanakan GCG.

- Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan.
- Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan.
- Perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi.
- Dalam melaksanakan tugas tanggungjawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku yang telah disepakati.

3. *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi hukum dan aturan serta memenuhi tanggungjawab kepada komunitas dan lingkungan dengan tujuan mempertahankan kelangsungan bisnis jangka panjang dan dikenal sebagai perusahaan yang baik. Pedoman pokok pelaksanaannya:

- Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan

terhadap perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan.

- Perusahaan harus melaksanakan tanggungjawab sosial dengan cara peduli terhadap masyarakat dan lingkungan terutama di sekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

4. *Independence* (Kemandirian)

Perusahaan harus diatur secara independen oleh kekuasaan yang seimbang, di mana tidak ada salah satu organ perusahaan yang mendominasi organ lain dan tidak ada intervensi dari pihak lain. Pedoman pokok pelaksanaannya:

- Masing-masing organ perusahaan harus menghindari dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dilakukan secara objektif.
- Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan

perundang-undangan, tidak saling mendominasi dan melempar tanggungjawab satu sama lain.

5. *Fairness* (Keadilan dan kewajaran)

Perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan prinsip kewajaran. Pedoman pokok pelaksanaannya:

- Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan dan menyampaikan pendapat bagi kepentingan perusahaan serta membuka akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi dalam lingkup kedudukan masing-masing.
- Perusahaan harus memberikan perlakuan yang setara dan wajar kepada pemangku kepentingan sesuai dengan manfaat dan kontribusi yang diberikan kepada perusahaan.
- Perusahaan harus memberikan kesempatan yang sama dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, gender, dan kondisi fisik.

Prinsip dasar pelaksanaan *Good Corporate Governance*. GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan undang-undang (Dewi, 2009). Pelaksanaan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk serta jasa dunia usaha (KNKG, 2006).

Manfaat *corporate governance* menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan deviden.

2.2 Model Pengukuran *Corporate Governance Perception Index* (CGPI)

Variabel Independen penelitian ini adalah *corporate governance*. Variabel ini diukur dengan menggunakan instrument yang dikembangkan untuk *The Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) tahun 2014-2017. Pada tahun tersebut IICG mengadakan survey tentang penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI. IICG yang dipakai dalam penelitian ini menggunakan indeks yang dilambangkan oleh CGPI yaitu menggunakan empat landasan pokok *corporate governance*. Keempat landasan tersebut kemudian dikembangkan menjadi beberapa dimensi, meliputi:

1. Komitmen perseroan terhadap *corporate governance*.
2. Hak pemegang saham.
3. Tata kelola dewan komisaris.
4. Komite-komite fungsional (yang membantu tata kelola perusahaan).
5. Direksi.
6. Transparansi.
7. Hubungan dengan *stakeholder*.
8. Strategi.
9. Etika.

Indikator-indikator tersebut digunakan dalam penelitian ini untuk memperoleh suatu nilai berupa indeks *corporate governance* dengan skala interval 0-100. Jika perusahaan memiliki skor mencapai atau mendekati

nilai 100, maka perusahaan tersebut akan semakin baik dalam menerapkan *corporate governance*.

2.3 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang telah membahas mengenai hubungan *Good Corporate Governance*, kinerja keuangan dan nilai perusahaan, tetapi hasil yang diperoleh masih belum konsisten. Menurut Nofitasari (2015) menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* yang diukur dengan menggunakan proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa rata-rata variabel kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan dan ROE berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian *Good Corporate Governance* dan kinerja perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil lain ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Verial (2016) hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan oleh Agus (2017) menunjukkan hasil bahwa *Good Corporate Governance* yang diwakili oleh proxy kepemilikan institusional memiliki pengaruh langsung yang

signifikan positif terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* yang diwakili proxy kepemilikan institusional memiliki pengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang disusun sehingga bisa dikatakan bahwa kinerja keuangan dapat menjadi variabel intervening dalam hubungan tidak langsung antara *Good Corporate Governance* yang diwakili proxy kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada sektor logam, kimia, dan kemasan plastik.

Penelitian oleh Retno (2012) yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol (Size) dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Thaharah (2016) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang lain menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Good Corporate Governance* bukanlah variabel yang memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan (Kartika & Ferry, 2012). Penelitian oleh Trinanda (2010) menunjukkan bahwa *GCG* berpengaruh signifikan terhadap *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), *Return On Asset* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM). Sedangkan menurut Dani dan Hasan (2011)

menunjukkan bahwa penerapan *GCG* berpengaruh terhadap *Net Profit Margin* (NPM).

Penelitian yang dilakukan oleh Klapper and Love (2002) dalam Erni (2012) menemukan adanya hubungan positif antara *GCG* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on asset* dan Tobin's Q. Pernyataan ini juga didukung oleh Erni (2012) yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa *GCG* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diwakili ROE, NPM, Tobin's Q.

2.4 Pengembangan Hipotesis

2.4.1 Kinerja Keuangan Perusahaan

Penerapan *GCG* yang rendah dikarenakan kesadaran manajemen akan suatu nilai dan praktek dalam menjalankan kegiatan bisnis masih sebatas memenuhi peraturan bukan karena kebutuhan bagi perusahaan. Padahal jika tata kelola perusahaan baik maka dapat meningkatkan kinerja keuangan. Besaran komposisi pemegang saham publik akan berpengaruh terhadap monitoring perusahaan untuk mendapatkan kinerja keuangan yang maksimal dalam hal ini laba perusahaan. Pernyataan di atas sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nuswandari (2009) bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan menggunakan perhitungan ROE. Hal ini didukung dengan hasil penelitian

Trinanda (2010) bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE).

Dari penelitian tersebut dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang dihitung dengan menggunakan ROE. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri. ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi dari pemegang saham. ROE yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

Berdasarkan kajian dan temuan empiris tersebut yang berkaitan dengan penelitian ini, maka penulis mengajukan hipotesis:

H₁: Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.4.2 Kinerja Pasar Perusahaan

Kinerja perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja nilai pasar perusahaan. Pada dasarnya teori Tobin's Q menjelaskan tentang peranan pasar saham dalam perekonomian. Apabila harga-harga saham mengalami peningkatan berarti nilai Tobin's Q menjadi lebih tinggi. Naiknya nilai Q akan merefleksikan optimisme investor terhadap keuntungan di masa yang akan datang. Sebaliknya, apabila

perusahaan itu rugi, maka harga saham akan turun dan nilai Q akan menjadi lebih baik. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan efek nilai pasar yang tinggi. Salah satu cara mendapatkan laba perusahaan yang tinggi adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Kesejahteraan para pemangku kepentingan dalam perusahaan diukur dari tingginya nilai perusahaan.

Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Black *et.al* (2011) dalam Windah and Andono (2013) bahwa ada hubungan ekonomi antara indeks *corporate governance* dan nilai pasar perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara *corporate governance* dan nilai pasar untuk perusahaan non manufaktur (tetapi tidak manufaktur), perusahaan kecil, dan perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi. Namun berbeda dengan penelitian menurut Darmawati (2005) mengenai hubungan *corporate governance* dan kinerja perusahaan mengatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara indeks *good corporate governance* dengan kinerja pasar perusahaan yang dalam hal ini diukur oleh Tobin's Q.

Berdasarkan kajian dan temuan empiris diatas yang berkaitan dengan penelitian ini, maka penulis mengajukan hipotesis:

H₂: Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan.

Variabel Kontrol

Variabel *corporate governance* memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh beberapa factor. Dengan mengakui sifat endogenitas dari variabel *corporate governance*, peneliti hanya dapat menginterpretasikan hasil penelitian sebagai suatu hubungan yang parsial. Di bawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan *corporate governance* di perusahaan.

1. Komposisi Aktiva Perusahaan

Perusahaan yang memiliki aktiva tidak berwujud dan aktiva lancar yang besar cenderung untuk menerapkan *corporate governance* yang lebih kuat. Hal ini dikarenakan aktiva lancar dan aktiva tak berwujud lebih mudah diselewengkan dibandingkan dengan aktiva tetap berwujud. Hal ini dikarenakan bahwa aktiva tetap berwujud mudah di monitor dan sulit untuk dicuri. Penelitian ini memasukkan komposisi aktiva sebagai variabel kontrol untuk memastikan bahwa hubungan *corporate governance* dengan kinerja tidak disebabkan oleh heterogenitas komposisi aktiva.

2. Ukuran Perusahaan

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana

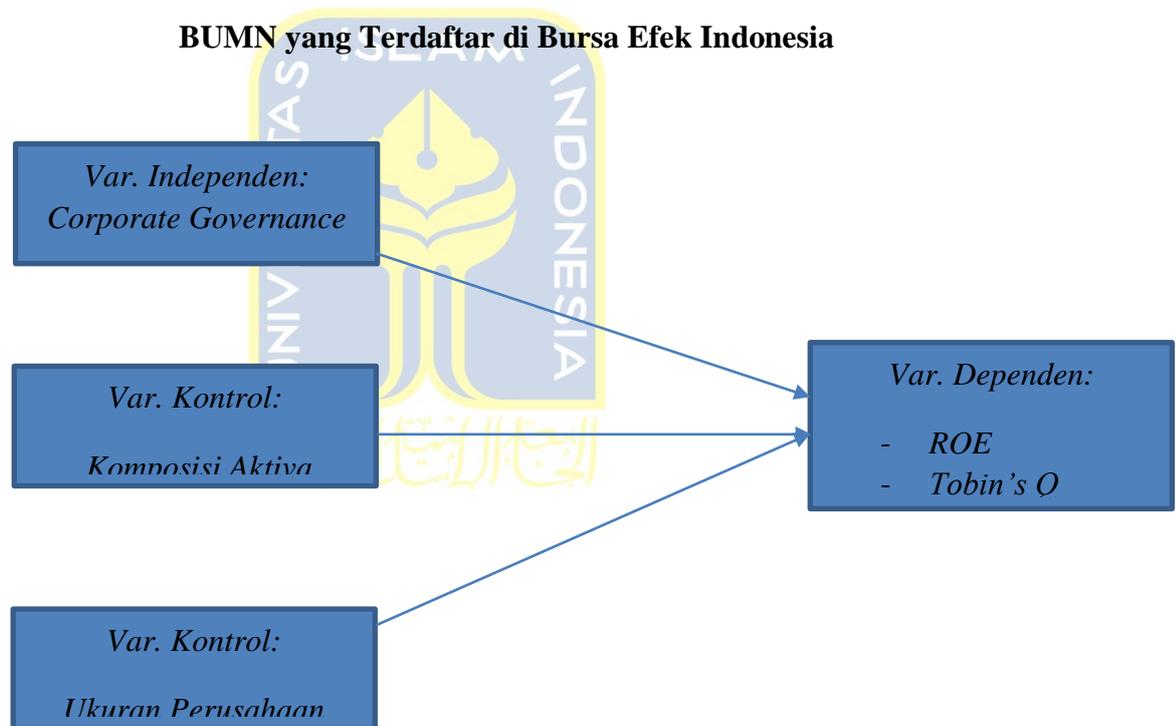
eksternal, dan seperti argument di atas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

2.5 Kerangka Konsep Penelitian

Gambar 2.1

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan

BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia



BAB III

METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan seluruh rangkaian penelitian dalam rangka membuktikan hipotesis penelitian di antaranya mengenai populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, hipotesis operasional, variabel penelitian dan metode analisis.

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek pada penelitian ini adalah perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014 sampai 2017 sebanyak 30 perusahaan. Pemilihan sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, yang merupakan teknik penentuan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu. Dalam penelitian ini kriteria sampel yang digunakan yaitu:

1. Perusahaan-perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di BEI pada tahun 2014 sampai 2017.
2. Menerbitkan laporan tahunan lengkap selama tahun 2014-2017.
3. Memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.
4. Perusahaan tercatat mempunyai data harga saham (*closing price*) selama tahun 2014-2017.
5. Perusahaan BUMN yang menerapkan *Good Corporate Governance* dan masuk ke dalam peringkat penerapan *Corporate Governance* menurut *Indonesia Institute for*

Corporate Governance (IICG) dan majalah SWA dengan status “Most Trusted” dengan skor $85 > 100$ dan “Trusted” dengan skor $75 > 85$ selama periode penelitian.

Tabel 3.1

Hasil seleksi sampel berdasarkan teknik *purposive sampling*

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan BUMN <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017.	30
Perusahaan yang tidak memiliki data atau laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian.	18
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel di dalam penelitian	12
Total data selama 4 tahun (12x4)	48

Sampel yang digunakan pada penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 4 tahun, yaitu tahun 2014 sampai 2017. Berdasarkan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan *purposive sampling*, maka terpilih sebanyak 12 perusahaan. Daftar sampel dapat dilihat di lampiran 1.

3.1.1 Data dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari perusahaan di BEI pada tahun 2014-2017. Data dapat diperoleh karena pada umumnya perusahaan yang *go public* mempunyai kewajiban untuk melaporkan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan, sehingga dimungkinkan data dapat diperoleh oleh peneliti.

Penggunaan data sekunder didasarkan pada alasan (1) lebih mudah diperoleh dibandingkan data primer, (2) biayanya lebih murah, (3) sudah adanya penelitian menggunakan data jenis itu, (4) lebih dapat dipercaya keabsahannya karena laporan keuangan telah diaudit oleh akuntan public.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya merupakan data sekunder, di mana data yang diperoleh bukan dari sumber pertama tetapi dari sumber yang lain. Data sekunder merupakan data yang sudah tersedia dan bermanfaat untuk membantu dalam menyelesaikan penelitian. Data tersebut diperoleh dari Majalah SWA untuk CGPI, www.idx.co.id, www.yahoo.finance.com, www.sahamok.com dan Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dari berbagai media lainnya.

Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2014-2017 yang bisa dilihat dari situs resmi BEI. Pengumpulan data dilakukan dengan menggunakan data

dokumentasi yaitu data sekunder yang berupa *annual report* masing-masing perusahaan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

3.2 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen/terikat adalah variabel yang menjadi perhatian utama bagi peneliti. Variabel dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan Perusahaan dengan proxy *Return On Equity* (ROE) dan Tobin's Q.

1. *Return On Equity* (ROE)

Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan oleh pemegang saham. Semakin tinggi ROE maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pemegang saham (Harjito dan Martono, 2014). ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan ukuran penilaian kinerja pasar. Nilai pasar ekuitas saham (*market value of equity*) dihitung dengan mengalikan harga penutup saham akhir tahun dengan jumlah lembar saham beredar (Klapper dan Love, 2002 dalam Darmawati 2005). Menurut James Tobin, bila resiko ini lebih besar dari 1, artinya perusahaan menghasilkan *earning* dengan *rate of return* yang sesuai dengan harga perolehan asset-assetnya. Perhitungan Tobin's Q menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{DEBT}}{\text{Total Asset}}$$

MVE : Harga penutupan saham di akhir tahun buku dikalikan banyaknya saham biasa

DEBT : Total Hutang (Liabilities)

TA : Nilai buku total aktiva perusahaan

3.2.2 Variabel Independen (*Good Corporate Governance*)

Variabel Independen/bebas adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif atau negative. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dengan *proxy Index Corporate Governance*.

Good Corporate Governance (GCG) merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan

dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan (Monks dan Minow, 2003:6 dalam Hermanto 2011).

Index Corporate Governance adalah peringkat yang dilakukan oleh IICG dan majalah SWA yang melaksanakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), di mana CGPI adalah riset pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan public yang tercatat di BEI, dengan kriteria penilaian tertentu. Pelaksanaan CGPI berlandaskan pemikiran akan pentingnya mengetahui penerapan GCG di suatu perusahaan.

3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel control adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat tidak terpengaruh oleh factor luar yang tidak diteliti. Penelitian ini menggunakan dua variabel control, yaitu komposisi aktiva (*ASSET*) dan ukuran perusahaan (*SIZE*).

1. Ukuran Perusahaan (Size)

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, baik pada perusahaan besar maupun perusahaan kecil. Untuk itu diperlukan penerapan corporate governance yang baik agar perusahaan dapat berkembang dengan baik. Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur total penjualan. Penelitian ini

mengukur ukuran perusahaan menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002).

$$\text{SIZE} = \ln \text{ total penjualan}$$

2. Komposisi Aktiva Perusahaan (*Asset*)

Penelitian ini memasukkan komposisi aktiva sebagai variabel control untuk memastikan bahwa hubungan *corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan tidak disebabkan oleh heterogenitas komposisi aktiva. KAP diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan.

$$\text{KAP} = \frac{\text{Aktiva Tetap}}{\text{Total Penjualan}}$$

3.3 Metode Analisis Data

3.3.1 Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah bagian dari statistika yang mempelajari alat, teknik, atau prosedur yang digunakan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan kumpulan data atau hasil pengamatan yang telah dilakukan. Analisis deskriptif ini memiliki tujuan untuk memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varians, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan skewness atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2011).

3.3.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik atau persamaan regresi berganda yang digunakan. Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi dasar sehingga dapat digunakan untuk menguji hipotesis. Model regresi yang digunakan akan menunjukkan hubungan yang signifikan dan representative (BLUE = *Blue Linier Unbiased Estimator*) apabila memenuhi asumsi dasar klasik regresi. Nilai signifikansi yang dipakai dalam penelitian ini adalah 5% atau tingkat kepercayaan 95%. Pengujian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

3.3.2.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011). Apabila data terdistribusi normal maka menggunakan statistic parametik, sedangkan jika data terdistribusi tidak normal maka menggunakan statistic non parametic. Data yang terdistribusi normal dapat memperkecil kemungkinan terjadinya bias. Pengujian normalitas data dilakukan dengan uji Kolmogonov-Sminov (Ghozali, 2011:66).

- a. Kriteria Uji *Kolmogonov Sminov test* adalah:

- Jika signifikan hasil perhitungan data (sig) $>$ 5%, maka data berdistribusi normal.
- Jika signifikan hasil perhitungan data (sig) $<$ 5%, maka data tidak berdistribusi normal.

b. Kriteria pengujian dengan melihat histogram:

- Jika bentuk histogram mendekati bentuk kurva distribusi normal maka residual mempunyai distribusi normal.
- Jika histogram tidak berbentuk distribusi normal, maka residualnya tidak berdistribusi normal.

3.3.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas, di mana seluruh factor pengguna tidak memiliki varians yang sama untuk seluruh pengamatan atas seluruh independen. Heteroskedastisitas berarti penyebaran titik data populasi pada bidang regresi tidak konstan. Gejala ini ditimbulkan dari perubahan situasi yang tidak tergambarkan dalam model regresi (Ghozali, 2011).

Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, tidak terjadi heterokedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan nilai residual SRESID. Pendeteksian ini ada tidaknya dapat dilakukan dengan melihat pola tertentu pada grafik *Scatterplot* antara SREISD dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *standardized*.

3.3.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara residual pada periode t dengan residual pada periode $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena adanya korelasi antara residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model korelasi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011).

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson (DW test). Hasil pengujiannya ditentukan oleh nilai Durbin-Watson. Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya

intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel di antara variabel independen (Ghozali, 2011).

Hipotesis yang akan diuji:

Tabel 3.2 Tabel Kriteria Uji Durbin Watson

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tdk ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < DW < dL$
Tdk ada autokorelasi positif	No decision	$dL \leq DW \leq du$
Tdk ada korelasi negative	Tolak	$4 - du < DW < 4$
Tdk ada korelasi negative	No decision	$4 - du \leq DW \leq 4 - dL$
Tdk ada autokorelasi, positif atau negatif	Tdk ditolak	$du < DW < 4 - du$

Keterangan:

dL: Batas bawah DW

du: Batas atas DW

3.3.2.4 Multikolonieritas

Multikolonieritas adalah suatu keadaan di mana variabel-variabel independen dalam persamaan regresi memiliki hubungan yang satu sama lain. Multikolonieritas dapat menyebabkan variabel-variabel independen menjelaskan

varians yang sama dalam mengestimasi variabel dependen. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Cara untuk mendeteksi adanya multikolonieritas adalah dengan melihat besarnya *Tolerance Value* dan *Variance Inflation Factor* (dari output computer program SPSS). Variabel yang menyebabkan multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* yang lebih besar dari 0,1 (>0,1) dan VIF yang kurang dari 10 (Ghozali, 2011).

- *Tolerance Value* > 0,10 dan VIF < 10, terjadi multikolonieritas.
- *Tolerance Value* < 0,10 dan VIF > 10, tidak terjadi multikolonieritas.

3.3.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + e$$

Dalam penelitian ini, menggunakan variabel independen dan variabel control untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, maka peneliti menggunakan persamaan linear sebagai berikut:

Model 1.

$$\text{ROE} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{GCG} + \beta_2 \cdot \text{ASSET} + \beta_3 \cdot \text{SIZE} + e$$

Model 2.

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 \cdot \text{GCG} + \beta_2 \cdot \text{ASSET} + \beta_3 \cdot \text{SIZE} + e$$

Keterangan:

ROE : Return on Equity (kinerja keuangan perusahaan)

Tobin's Q: Penilaian kinerja pasar

GCG : Good Corporate Governance

ASSET : Komposisi aktiva perusahaan

Size : Ukuran perusahaan

α : Konstanta regresi

β : Koefisien regresi

e : Error

3.3.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar varians dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen. R^2 yang digunakan dalam penelitian ini adalah R^2 yang mempertimbangkan jumlah variabel independen dalam suatu model atau disebut R^2 yang telah disesuaikan (*Adjusted- R^2*). Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain.

Koefisien Determinasi (R^2) dapat didefinisikan sebagai kemampuan variabel bebas untuk berkontribusi terhadap variabel tetapnya dalam satuan persentase. Nilai koefisien ini antara 0 dan

1, jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

3.3.5 Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis merupakan metode pengambilan keputusan yang berdasarkan analisa data, baik data yang terkontrol maupun tidak terkontrol. Sebuah hasil dapat dikatakan signifikan apabila kejadian tersebut hampir tidak mungkin disebabkan oleh factor yang kebetulan, dan sesuai dengan probabilitas yang sudah ditentukan sebelumnya.

Uji T

Uji statistic t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen (Ghozali, 2011). Pada penelitian ini menggunakan level signifikansi sebesar 5%. Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh *Good Corporate Governance* signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berikut adalah kriteria pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t:

- a. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

$H_0: \beta_1 \leq 0$, Good Corporate Governance tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

$H_1: \beta_1 > 0$, Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

- b. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

$H_0: \beta_1 \leq 0$, Good Corporate Governance tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

$H_2: \beta_1 > 0$, Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

Kriteria penilaian H_0 adalah sebagai berikut:

Berdasarkan probabilitas

- Bila probabilitas (*P-value*) $> \alpha$, maka H_0 diterima.
- Bila probabilitas (*P-value*) $\leq \alpha$, maka H_0 ditolak.

BAB IV

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *return on equity* (ROE) dan Tobin's Q. Pengambilan dan pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang terpilih dan digunakan sebanyak 12 perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2017 yang memiliki laporan lengkap selama periode penelitian serta di dalamnya mencakup semua variabel yang diteliti. Sumber data merupakan data sekunder yang berasal dari laporan keuangan tahunan lengkap 12 perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2017. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear sederhana, asumsi klasik dan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji-t untuk menguji pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *return on equity* (ROE) dan Tobin's Q.

4.1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk menjelaskan deskriptif data seluruh variabel penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, independen, dan control. Adapun hasil analisis deskriptif yang dilakukan dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

Tabel 4.1

Hasil Perhitungan Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics			
	N	Mean	Std. Deviation
Corporate Governance	48	86.2338	3.88434
ROE	48	.1584	.25698
Tobin's Q	48	1.0856	.49850
Komposisi Aktiva	48	.5882	.49366
Ukuran Perusahaan	48	30.9765	.87328
Valid N (listwise)	48		

Sumber: Hasil olah data SPSS, 2019.

Dari tabel 4.1 diatas menunjukkan bahwa nilai yang diperoleh secara keseluruhan untuk *good corporate governance* memiliki nilai rata-rata sebesar 86,23 yang berarti rata-rata perusahaan telah memiliki peringkat yang bagus karena berada pada kriteria “most trusted” yaitu dengan skor $85 > 100$. Dengan nilai standar deviasi sebesar 3,88. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya, artinya semakin menyempit atau data pengamatan pada suatu penelitian kurang bervariasi (banyak data penelitian yang relative sama).

Nilai rata-rata kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) adalah 0,16 dan standar deviasi sebesar 0,26. Hal ini berarti rata-rata perusahaan BUMN yang tergabung dalam IICG, memiliki kinerja keuangan perusahaan yang tergolong baik dan harapan investor terhadap tingkat laba adalah 16%. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,26 yang artinya lebih besar daripada nilai rata-ratanya menandakan bahwa sampel pada penelitian nilai ROE cukup bervariasi selama periode penelitian.

Semakin besar nilai standar deviasi, menandakan semakin menyebar data pengamatan pada suatu penelitian.

Nilai rata-rata kinerja pasar perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* adalah 1,09 dan standar deviasi sebesar 0,49. Hal ini menunjukkan bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya, artinya bahwa semakin menyempit atau data pada suatu penelitian kurang bervariasi (banyak data penelitian yang relative sama)

Nilai rata-rata komposisi aktiva (*ASSET*) sebagai variabel control adalah 0,59 dan standar deviasi sebesar 0,49. Hal ini menunjukkan bahwa sampel pada penelitian nilai komposisi aktiva kurang bervariasi selama periode penelitian, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Semakin kecil nilai standar deviasi menunjukkan semakin menyempit atau data pengamatan pada suatu penelitian kurang bervariasi (banyak data penelitian yang relative sama).

Nilai rata-rata ukuran perusahaan (*SIZE*) juga sebagai variabel control adalah 30,98 yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel telah memiliki ukuran perusahaan yang besar dengan standar deviasi sebesar 0,67. Hal ini menunjukkan bahwa sampel pada penelitian ukuran perusahaan kurang bervariasi selama periode penelitian, karena nilai standar deviasi lebih kecil dari nilai rata-ratanya. Semakin kecil nilai standar deviasi menunjukkan semakin menyempit atau data pengamatan pada suatu penelitian kurang bervariasi (banyak data penelitian yang relative sama).

4.2. Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Dalam analisis regresi, uji normalitas bertujuan agar peneliti mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Untuk dapat mengetahui distribusi normal maka dapat dilihat pada tabel *signifikan kolomograf*. Jika angka pada tabel *signifikan kolomograf* menunjukkan lebih dari 0,05 maka artinya data tersebut berdistribusi normal. Berikut adalah hasil dari uji normalitas pada tabel 4.2 dan tabel 4.3:

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas Data (ROE)



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19134513
Most Extreme Differences	Absolute	.166
	Positive	.166
	Negative	-.107
Kolmogorov-Smirnov Z		1.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.143

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorof-Smilnov yang dapat dilihat dari tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal karena nilai dari signifikan (2 tailed) yaitu sebesar $0,143 > 0,05$.

Tabel 4.3 Hasil Normalitas Data (Tobin's Q)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.44723978
	Absolute	.146
Most Extreme Differences	Positive	.146
	Negative	-.094
Kolmogorov-Smirnov Z		1.009
Asymp. Sig. (2-tailed)		.261

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

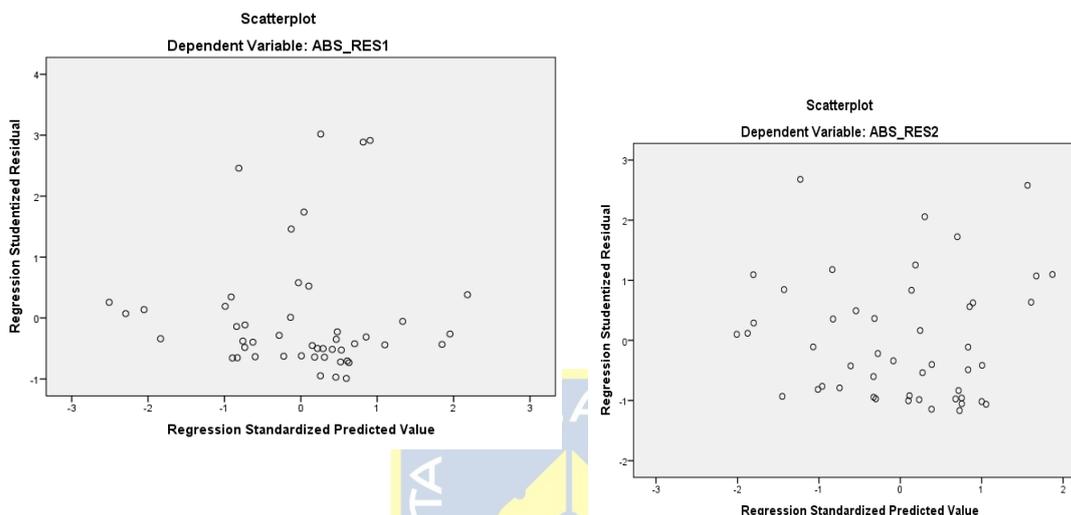
Dari hasil pengujian yang dilakukan dengan menggunakan metode Kolmogorof-Smilnov yang dapat dilihat dari tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa penelitian ini berdistribusi normal karena nilai dari signifikan (2 tailed) yaitu sebesar $0,261 > 0,05$.

4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan terhadap pengamatan yang lain (Ghozali, 2005). Pada penelitian ini menggunakan uji scatterplot. Jika titik-titik tidak membentuk pola tertentu dan menyebar maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah tabel hasil dari uji heteroskesdasitas:

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model ROE dan Tobin's Q



Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Gambar 4.4 di atas dapat diketahui kedua plot residual tersebar di atas dan di bawah titik 0, atau tidak membentuk pola U maupun pola U terbalik, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala Heterokedastisitas.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji dalam model regresi linear apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2005). Terdapat masalah autokorelasi jika terjadi korelasi. Jika autokorelasi tidak terjadi masalah, maka persamaan regresi sudah baik. Persamaan regresi

layak dipakai atau baik jika tidak terjadi autokorelasi. Berikut adalah tabel dari hasil uji autokorelasi:

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi (ROE)

Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU	Kesimpulan
1,577	1,704	2,423	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa hasil nilai DW pada ROE dalam uji autokorelasi sebesar 1,704. Nilai dU yang diperoleh dari tabel autokorelasi sebesar 1,577 dan nilai 4-DU sebesar 2,423. Sehingga hasil penelitian dalam uji autokorelasi adalah $dU < dW < 4-dU$ yang berarti bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi (Tobin's Q)

Nilai dU	Nilai DW	Nilai 4-dU	Kesimpulan
1,577	1,837	2,423	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa hasil nilai DW pada Tobin's Q dalam uji autokorelasi sebesar 1,837. Nilai dU yang diperoleh dari tabel autokorelasi sebesar 1,577 dan nilai 4-DU sebesar

2,423. Sehingga hasil penelitian dalam uji autokorelasi adalah $dU < dW < 4-dU$ yang berarti bahwa data tersebut tidak terjadi autokorelasi.

4.2.4 Uji Multikolonieritas

Pengujian multikolonieritas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen) dalam penelitian ini. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat masalah multikolonieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat pada nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* diatas 0,1 dan nilai VIF di bawah atau kurang dari 10, maka tidak terjadi multikolonieritas, begitu sebaliknya. Hasil uji multikolonieritas untuk penelitian ini disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4.7 Hasil Uji Multikolonieritas (ROE)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CG	.778	1.286
ASSET	.996	1.004
SIZE	.780	1.262

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Bedasarkan tabel 4.7 tersebut terlihat bahwa nilai *tolerance* variabel CG = 0,778, ASSET = 0,996, SIZE = 0,780 yang semuanya lebih besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF variabel CG = 1,286, ASSET = 1,004, SIZE = 1,262 yang seluruhnya lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas pada penelitian ini.

Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolonieritas (Tobin's Q)

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
CG	.778	1.286
ASSET	.996	1.004
SIZE	.780	1.262

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Bedasarkan tabel 4.8 tersebut terlihat bahwa nilai *tolerance* variabel CG = 0,778, ASSET = 0,996, SIZE = 0,780 yang semuanya lebih besar dari 0,1. Sedangkan nilai VIF variabel CG = 1,286, ASSET = 1,004, SIZE = 1,262 yang seluruhnya lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas pada penelitian ini.

4.3 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan proxy ROE sebagai penilaian kinerja keuangan perusahaan dan Tobin's Q sebagai perhitungan kinerja pasar. Dari analisis regresi berganda ini menghasilkan dua uji persamaan. Berikut adalah hasil uji persamaannya:

4.3.1 Analisis Regresi Berganda Pengaruh GCG terhadap *Return On Equity* (ROE)

Hasil uji persamaan pertama dengan variabel dependen kinerja keuangan perusahaan (ROE) dan variabel independen *Good Corporate Governance* (GCG), serta variabel control Komposisi Aktiva Perusahaan (ASSET), dan Ukuran Perusahaan (SIZE), memperoleh data output sebagai berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Regresi Berganda *Return On Equity*

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-6.592	3.818	
	Corporate Governance	2.325	.724	.482
	Komposisi Aktiva	-.035	.027	-.173
	Ukuran Perusahaan	-1.066	1.180	-.135

a. Dependent Variabel: ROE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa persamaan regresi ganda yang diperoleh dari hasil analisis adalah:

$$Y_{ROE} = -6.592 + 2.325 \text{ GCG} - 0.035 \text{ ASSET} - 1.066 \text{ SIZE} + e$$

Hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai *intercept* konstanta sebesar 6,592 dengan nilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa ROE akan bernilai -6,592 jika *good corporate governance*, *ASSET*, dan *SIZE* bernilai 0.

2. Nilai koefisien regresi *CG* sebesar 2,325. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *CG* sebesar 1% maka *ROE* akan meningkat sebesar 2,325 dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan. Koefisien regresi positif berarti semakin tinggi *GCG* semakin tinggi pula nilai *ROE*.
3. Nilai koefisien regresi *Asset* sebesar 0,035 dengan nilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *Asset* sebesar 1%, maka *ROE* akan menurun sebesar 3,5% dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
4. Nilai koefisien regresi *Size* sebesar 1,066 dengan nilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *Size* sebesar 1%, maka *ROE* akan menurun sebesar 1,066 dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

4.3.2 Analisis Regresi Berganda Pengaruh *GCG* terhadap Tobin's Q

Tabel 4.10 Hasil Uji Regresi Berganda Tobin's Q

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
	B	Std. Error	Beta	
2	(Constant)	-22.702	8.925	
	Corporate Governance	4.032	1.693	.371
	Komposisi Aktiva	.006	.063	.014
	Ukuran Perusahaan	1.370	2.757	.077

a. Dependent Variabel: Tobin's Q

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa persamaan regresi berganda yang diperoleh dari hasil analisis adalah:

$$Y_{\text{Tobin's Q}} = -22.702 + 4.032 \text{ GCG} + 0.006 \text{ ASSET} + 1.370 \text{ SIZE} + e$$

Hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut:

1. Nilai *intercept* konstanta sebesar 22,702 dengan nilai negatif. Hal ini dapat diartikan bahwa Tobin's Q akan bernilai -22,702 jika *good corporate governance*, *ASSET*, dan *SIZE* bernilai 0.
2. Nilai koefisien regresi CG sebesar 4,032. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan CG sebesar 1% maka Tobin's Q akan meningkat sebesar 4,032 dengan asumsi variabel lain dalam keadaan konstan.
3. Nilai koefisien regresi *Asset* sebesar 0,006. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *Asset* sebesar 1%, maka Tobin's Q naik sebesar 0,6% dengan asumsi variabel lain adalah konstan.
4. Nilai koefisien regresi *Size* sebesar 1,370. Hal ini dapat diartikan bahwa apabila kenaikan *Size* sebesar 1%, maka Tobin's Q naik sebesar 1,370 dengan asumsi variabel lain adalah konstan.

4.4 Koefisien Determinasi Berganda (R^2)

Dalam mencari besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen maka dapat menggunakan uji koefisien determinasi berganda (R^2). Semakin kecil hasil nilai koefisien determinasi berganda atau semakin mendekati angka nol maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kecil pula. Sebaliknya, semakin besar nilai yang diperoleh dari hasil koefisien determinasi berganda (R^2) atau nilainya semakin mendekati angka 1 maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. Adapun hasil analisis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi Berganda *Return On Equity* (ROE)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.478 ^a	.229	.176	.19776

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Komposisi Aktiva, Corporate Governance

b. Dependent Variabel: ROE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.11 di atas terlihat bahwa nilai Adjusted R^2 memiliki nilai sebesar 0,176 atau 17,6%, yang berarti bahwa variabel independen yang digunakan pada model regresi (Good Corporate Governance) mempengaruhi variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan (ROE) sebesar 17,6%, sedangkan sisanya 82,4% dijelaskan oleh factor-faktor lain diluar model regresi.

Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi Berganda *Tobin's Q*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2	.412 ^a	.170	.113	.46224

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Komposisi Aktiva, Corporate Governance

b. Dependent Variabel: Tobin's Q

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Berdasarkan tabel 4.12 di atas terlihat bahwa nilai Adjusted R² memiliki nilai sebesar 0,113 atau 11,3%, yang berarti bahwa variabel independen yang digunakan pada model regresi (Good Corporate Governance) mempengaruhi variabel dependen yaitu kinerja keuangan pasar perusahaan (Tobin's Q) sebesar 11,3%, sedangkan sisanya 88,7% dijelaskan oleh factor-faktor lain diluar model regresi.

4.5 Uji Hipotesis

Uji T digunakan untuk membuktikan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *Return On Equity* (ROE) dan Tobin's Q secara individual dengan asumsi bahwa variabel yang lain tetap atau konstan.

Uji T

Uji T untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan membandingkan hasil perhitungan t statistik signifikan dengan tingkat α

(0,05). Adapun hasil dari uji t untuk dapat dilihat dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Coefficients ^a			
Model	Standardized	t	Sig.
	Coefficients		
	Beta		
1	(Constant)		
		-1.726	.091
	Corporate Governance	.482	3.211
	Komposisi Aktiva	-.173	-1.305
	Ukuran Perusahaan	-.135	-.904
			.371

a. Dependent Variabel: ROE

Tabel 4.13 Hasil Uji T untuk ROE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Dari tabel 4.13 menunjukkan bahwa:

4.5.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Dengan rumusan hipotesis:

$H_0: \beta_1 \leq 0$, *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

$H_1: \beta_1 > 0$, *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Berdasarkan tabel 4.13 menunjukkan bahwa variable GCG memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3,211 dengan tingkat signifikan sebesar $0,002 \leq 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan *corporate governance* terhadap ROE dan tidak ada satupun variabel control yang mempengaruhi *return on equity*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap ROE.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Leng (2004) yang menunjukkan implementasi *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan yang berimbas pada *Return On Equity* (ROE). Black et al (2005) menguji tentang pengaruh antara indeks *corporate governance* terhadap Tobin's Q dan ROE. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* merupakan factor penting dalam menjelaskan nilai perusahaan-perusahaan public di Negara Korea.

Penelitian yang tidak mendukung adalah Klapper dan Love (2002) yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diproyksi dengan Tobin's Q. Windah dan Andono (2013) menunjukkan bahwa GCG secara keseluruhan belum dapat mewakili sebagai sebuah alat untuk mencapai tujuan memaksimalkan kesejahteraan para shareholder maupun stakeholdernya terutama di Negara berkembang seperti

Indonesia yang penerapan GCG masih bervariasi karena adanya lingkungan hukum yang kurang memadai.

Tabel 4.14 Hasil Uji T untuk Tobin's Q

Coefficients ^a			
Model	Standardized	t	Sig.
	Coefficients		
	Beta		
(Constant)		-2.544	.015
2 Corporate Governance	.371	2.382	.022
Komposisi Aktiva	.014	.102	.919
Ukuran Perusahaan	.077	.497	.622

a. Dependent Variabel: Tobin's Q
 Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019.

Dari tabel 4.14 menunjukkan bahwa:

4.5.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q)

H₀: $\beta_1 \leq 0$, Good Corporate Governance tidak berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

H₂: $\beta_1 > 0$, Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

Berdasarkan tabel 4.14 menunjukkan bahwa variable GCG memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,382 dengan tingkat signifikan sebesar $0,022 \leq 0,05$, sehingga H_0 ditolak. Artinya menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan *corporate governance* terhadap Tobins' Q dan tidak ada satupun variabel control yang mempengaruhi *Tobin's Q*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q.

Penelitian ini didukung oleh penelitian Klapper dan Love (2002); dan Mitton (2002) dalam Darmawati dkk. (2005). Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan Tobin's Q. Penemuan penting lainnya dari penelitian Klapper dan Love (2002) adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam negara berkembang dibandingkan dalam negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

Menurut Mitton (2000) Perusahaan dengan kualitas pengungkapan yang lebih baik, kepemilikan pihak eksternal yang lebih terkonsentrasi, dan perusahaan yang lebih terfokus (dibandingkan dengan yang terdiversifikasi) memiliki kinerja pasar yang lebih baik.

Penelitian yang tidak mendukung adalah penelitian Black et al (2003) menguji tentang pengaruh antara indeks *corporate governance* terhadap Tobin's Q dan ROE. Hasil dari pengujian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* merupakan factor penting dalam menjelaskan nilai perusahaan-perusahaan public di Korea. Penelitian ini juga memberikan tambahan bukti penelitian Sudaryani (2007) bahwa *corporate governance index* belum bisa secara langsung mempengaruhi nilai pasar perusahaan.

Menurut Darmawati dkk. (2005) menggunakan CGPI (Corporate Governance Perception Index) sebagai alat ukur penerapan *corporate governance* di perusahaan juga mengungkapkan bahwa variabel *corporate governance* belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Windah dan Andono (2013) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara GCG yang diukur dengan Tobin's Q.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Good Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE), artinya GCG dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dengan dilihat dari kinerja keuangan perusahaannya. Hal ini dapat dikatakan bahwa ketika perusahaan memiliki tata kelola perusahaan yang baik maka secara langsung kinerja operasional perusahaan akan meningkat. Ketika kinerja operasional perusahaan meningkat, maka dapat dikatakan seluruh karyawan melakukan pekerjaan secara efektif dan efisien, hal tersebut akan berpengaruh pada biaya modal dan resiko perusahaan yaitu biaya modal akan turun dan resiko dapat diminimalkan, sehingga akan menghasilkan profitabilitas yang tinggi.
2. Good Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dapat dikatakan bahwa semakin besar *indeks corporate governance* dalam penerapan *Corporate Governance* perusahaan maka kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) semakin meningkat.

5.2 Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini maka diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan untuk perusahaan BUMN yang ada di Indonesia supaya dapat meningkatkan kinerja keuangan, kinerja pasar perusahaan, dan penerapan tata kelola perusahaan yang baik. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan serta dapat memperkuat beberapa penelitian yang telah dilakukan yang berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan di atas, maka peneliti dapat mengemukakan saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 12 perusahaan BUMN yang memiliki nilai GCG “most trusted” dan “trusted” pada tahun 2014-2017. Penulis berharap pada penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel maupun jumlah periode sampel penelitian lebih dari 4 tahun, agar hasil penelitiannya lebih baik dan akurat dalam memprediksi nilai perusahaan.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya disarankan untuk menambah variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, selain yang ada dalam penelitian ini misalnya ROA, NPM, DER, dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Anand, Sanjay. (2008). *Essentials of Corporate Governance*. Hoboken: John Wiley and Sons.
- Ariestya, Y, P., Ardiana, A, P. (2016). *Implementasi Good Corporate Governance Pada Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan Dengan Manajemen Resiko Sebagai Variabel Intervening*. E-Jurnal Akuntansi, Vol. 16.2, hlm 1461-1488. Universitas Udayana.
- Barus, E, N. (2016). *Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Keuangan dengan CSR sebagai Pemoderasi di Perusahaan Pertambangan*. Jurnal Manajemen dan Keuangan, Vol. 5, No 1. Universitas 17 Agustus 1945 Samarinda.
- Ben, Wajdi Rejeb and Mohamef Frioui. (2012). *The Impact of Good Corporate Governance Practices on Stakeholder's Sastisfaction in Tunisian Listed Companies*. International Journal of Business and Management Studies Vol 4, No. 2.
- Berliani. C., Riduwan, A. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.6, No 3. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Black, B. S., H. Jang, W. Kim. (2003). *Does Corporate Affect Firm's Marker Values? – Evidence from Korea*. NBER Working Paper.
- Black, B. S., H. Jang, W. Kim. (2005). *Does Corporate Affect Firm's Marker Values? – Evidence from Korea*. NBER Working Paper.
- Boubakari, A. (2010). *Corporate Governance for the Best Financing Choices: An Empirical Study from Family Firms in Northem Cameroon*. International Journal of Economics and Finance, 2(2), pp. 70-77.
- Danoshana, S., Ravivathani, T. (2014). *The Impact of The Corporate Governance on Firm Performance: A study on Financial Institutions in Sri Lanka*. Merit Research Journal of Accounting, Auditing, Economics and Finance, I(6), 118-121.
- Darmawati, Deni., Khomsiyah, dan Rahayu. (2005). *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja per Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 8, No 1.

- Dewi, R. K., (2009). Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Efektivitas Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Go Public di BEI), *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi.
- Ferihal, F., Suhadak., Handayani, R, S. (2016). *Pengaruh Praktek Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (BEI 2012-2014)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 33, No 1. Universitas Brawijaya.
- Firdausya, S, Z., Swandari, F., Effendi, W. (2013). *Pengaruh Mekanisme GCG pada Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Masuk Indeks LQ45 di BEI)*. Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 1, No 3. Universitas Lambung Mangkurat Banjarmasin.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Progam SPSS*. Badan Penerbit UNDIP. Semarang.
- Guo, Z., Kumara, U. (2012). *Corporate Governance and Firm Performance of Listed Firms in Sri Lanka*. Journal of Social Behavior Science, 40, 664-667.
- Handoyono, S., Agustianingrum, B, W. (2017). *GCG Role and Audit Quality Reducing Earnings Management Action in Indonesian Manufacturing Firms*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, 21(3), hlm 436-445. Universitas Islam Indonesia.
- Imansari, A, A. (2017). *“Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di BEI”*. Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. Journal of Financial Economics.
- Kabigting, L. C. (2011). *Corporate Governance Among Banks Listed in The Philippine Stock Exchange*. Journal of International Business Research. 10(2): 59-68.
- Kyereboah, Anthony and Coleman. (2007). *Corporate Governance and Firm Performance in Africa: A Dynamic Panel Data Analysis*, 15th-17th November 2007. Sabanei University, Istanbul, Turkey.
- Leng, A. C. A. (2004). *The Impact of Corporate Governance Practices on Firm's Financial Performance* (evidence from Malaysian Companies). ASEAN Economic Bulletin; Dec 2004; 21, 3; ProQuest pg. 308.
- Lukviarman, Niki. (2016). *Corporate Governance*. Solo: PT Era Adicitra Intemedia.

- Mousavi, et al. (2012). *The Evaluation Corporate Governance Monitoring Mechanisms on Capital Structure in Tehran Stock Exchange*. International Journal of Business and Social Science, 3(1), pp. 192-197.
- Nadhifah, D, N. (2016). "*Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*". Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Nuswandari, C. (2009). *Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, 16 (2): 70-84.
- Pertiwi, K, T., Pratama, I, M. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan, GCG Terhadap Nilai Perusahaan Food and Leverage*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol. 14, No 2, hlm 118-127. UPN Veteran Jawa Timur.
- Pratama, A, Y., Amoningtyas, D., Yulianeu. (2016). *The Influence of Good Corporate Governance and Financial Leverage to Profitability with Corporate Social Responsibility as Intervening Variable (Case Study on Manufacturing Companies Listed on BEI Period 2012-2016)*. Universitas Pandanaran.
- Reddy, et al. (2010). *The Efficacy of Principle-Based Corporate Governance Practics and Firm Financial Performance An Empirical*. International Journal of Managerial Finance Vol. 6 No. 3.
- Salem, et al. (2012). *The Effectiveness of Corporate Governance Mechanisms in Constraining Earning Management: Literature Review and Proposed Framework*. International Journal of Global Business, 5(1), 17-35.
- Santoso, A. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening*. SNAPER EBIS, hlm 66-77. Universitas Jember.
- Sarafina, S., Saifi, M. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada BUMN yang Terdaftar di BEI periode 2012-2015)*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 50, No 3. Universitas Brawijaya.
- Sari, P, T., Sedianingsih. (2014). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan pada Peserta Survei Corporate Governance Perception Index*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis, No 2. Universitas Airlangga.
- Shahid, N, M., Siddiqui A, M., Qureshi, H, M., Ahmad, F. (2017). *Corporate Governance and its Impact on Firm's Performance: Evidence from Cement Industry of Pakistan*. Journal of Applied Environmental and Biological Sciences., 8(1)35-41. Bahria University.

- Sudaryani, Dwi. (2007). Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi Sarjana* (tidak dipublikasikan), Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Sudiyanto, B. (2010). *Tobin's Q dan Altaman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. *Kajian Akuntansi*, 2(1): 9-21.
- Sukamulja, S. (2004). *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di BEJ)*. *BENEFIT*, Vol.8, No 1. Universitas Atma Jaya Yogyakarta.
- Tjager, N, I., Alijoyo, A, F., Djemat, R, H., Soembodo, B. (2003). *Corporate Governance, Tantangan dan Kesempatan Bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. Jakarta: PT. Prenhallindo.
- Todorovic, I. (2013). *Impact of Corporate Governance on Performance of Companies*. *Montenegrin Journal of Economics*, Vol. 9, No. 2, PP 47-53 – Special Issue (May, 2013).
- Triyono, F., Setyadi, J, E. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI)*. *KOMPARTEMEN*, Vol. 13, No 1. Universitas Muhammadiyah Purwokerto.
- Turley, S., Mahbub, Z. (2004). *The Corporate Governance Effect of Audit Commitees*. *Journal of Managment and Governance*: 305-332.
- Wati, M, L. (2012). *Pengaruh Praktek Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di BEI*. *Jurnal Manajemen*, Vol. 1, No 1. Universitas Negeri Padang.

Lampiran 1

Daftar Sampel Perusahaan BUMN go public yang terdaftar di BEI yang masuk pemeringkatan penerapan CGPI "most trusted & trusted" tahun 2014-2017

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
2	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
3	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
5	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
6	GIAA	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk
7	JSMR	PT Jasa Marga (Persero) Tbk
8	KRAS	PT Krakatau Steel (Persero) Tbk
9	TINS	PT Timah Tbk
10	SMGR	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
11	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk
12	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk

Lampiran 2

"Data Perhitungan Variabel Independen Penelitian (GCG)"

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Total Score
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2014	89,12
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2014	87,46
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2014	86,92
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2014	85,75
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2014	92,88
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2014	83,72
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2014	85,47
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2014	77,27
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2014	82,35
PT Timah Tbk	TINS	2014	81,7
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2014	90,15
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2014	81,68

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Total Score
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2015	88,64
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2015	87,74
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2015	87,74

PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2015	86,59
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2015	93,3
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2015	84,12
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2015	85,81
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2015	78,44
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2015	83,72
PT Timah Tbk	TINS	2015	82,15
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2015	91,18
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2015	82,32

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Total Score
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2016	88,69
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2016	88,38
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2016	88,48
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2016	86,86
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2016	93,32
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2016	84,22
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2016	85,87
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2016	80,15
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2016	84,86
PT Timah Tbk	TINS	2016	82,21
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2016	91,2

PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2016	83,92
-------------------------------	------	------	--------------

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Total Score
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2017	88,89
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2017	88,94
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2017	89,06
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2017	87,97
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2017	93,86
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2017	84,72
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2017	85,97
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2017	81,32
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2017	84,9
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2017	82,62
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2017	91,29
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2017	85,3

Lampiran 3

“Data perhitungan Variabel Dependen (ROE)”

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Laba	Ekuitas	ROE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2014	IDR 11.613.209.777.000	IDR 12.049.916.889.000	0,964
PT Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI	2014	IDR 10.829.379.000.000	IDR 61.021.038.000.000	0,177
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI	2014	IDR 88.607.774.000.000	IDR 97.705.834.000.000	0,907
PT Bank Tabungan Negara (Persero)	BBTN	2014	IDR 1.121.000.000.000	IDR 12.253.000.000.000	0,091
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2014	IDR 20.654.783.000.000	IDR 104.844.562.000.000	0,197
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2014	-IDR 5.243.686.474.142	IDR 12.500.708.365.094	-0,419
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2014	IDR 3.072.000.000.000	IDR 11.021.000.000.000	0,279
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2014	-IDR 2.191.577.880.750	IDR 12.592.607.365.350	-0,174
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2014	IDR 5.567.659.839.000	IDR 25.004.930.004.000	0,223
PT Timah Tbk	TINS	2014	IDR 672.990.000.000	IDR 4.499.801.000.000	0,150
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2014	IDR 21.274.000.000.000	IDR 85.992.000.000.000	0,247
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2014	IDR 743.769.000.000	IDR 4.876.755.000.000	0,153
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Laba	Ekuitas	ROE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2015	IDR 11.613.209.777.000	IDR 18.316.718.962.000	0,634
PT Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI	2015	IDR 9.140.532.000.000	IDR 78.438.222.000.000	0,117
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI	2015	IDR 106.733.021.000.000	IDR 113.127.179.000.000	0,943
PT Bank Tabungan Negara (Persero)	BBTN	2015	IDR 1.811.000.000.000	IDR 13.860.000.000.000	0,131
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2015	IDR 21.152.398.000.000	IDR 119.491.841.000.000	0,177
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2015	IDR 1.108.320.825.746	IDR 13.513.531.815.431	0,082
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2015	IDR 3.477.000.000.000	IDR 12.368.000.000.000	0,281
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2015	-IDR 4.641.053.670.300	IDR 25.416.020.850.800	-0,183
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2015	IDR 4.525.441.038.000	IDR 27.440.798.401.000	0,165
PT Timah Tbk	TINS	2015	IDR 101.560.000.000	IDR 5.371.068.000.000	0,019
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2015	IDR 23.317.000.000.000	IDR 93.428.000.000.000	0,250
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2015	IDR 703.005.000.000	IDR 5.438.101.000.000	0,129
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Laba	Ekuitas	ROE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2016	IDR 64.806.188.000	IDR 18.408.795.573.000	0,004
PT Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI	2016	IDR 11.410.196.000.000	IDR 89.254.000.000.000	0,128
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI	2016	IDR 26.227.991.000.000	IDR 146.812.590.000.000	0,179
PT Bank Tabungan Negara (Persero)	BBTN	2016	IDR 2.168.905.000.000	IDR 19.130.536.000.000	0,113
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2016	IDR 14.650.163.000.000	IDR 153.369.723.000.000	0,096
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2016	IDR 133.111.623.369	IDR 14.354.628.576.005	0,009
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2016	IDR 1.803.054.456.000	IDR 16.338.840.064.000	0,110
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2016	-IDR 2.568.801.899.800	IDR 26.149.076.894.150	-0,098
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2016	IDR 4.535.036.823.000	IDR 30.574.391.457.000	0,148
PT Timah Tbk	TINS	2016	IDR 251.969.000.000	IDR 5.653.685.000.000	0,045
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2016	IDR 29.172.000.000.000	IDR 105.544.000.000.000	0,276
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2016	IDR 1.211.029.310.000	IDR 12.737.989.291.000	0,095
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Laba	Ekuitas	ROE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2017	IDR 136.503.269.000	IDR 18.490.403.517.000	0,007
PT Bank Negara Indonesia (Persero)	BBNI	2017	IDR 13.770.592.000.000	IDR 100.903.304.000.000	0,136
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	BBRI	2017	IDR 29.044.344.000.000	IDR 167.347.494.000.000	0,174
PT Bank Tabungan Negara (Persero)	BBTN	2017	IDR 3.027.466.000.000	IDR 21.663.434.000.000	0,140
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2017	IDR 21.443.042.000.000	IDR 170.006.132.000.000	0,126
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2017	-IDR 3.033.110.213.608	IDR 13.325.140.335.340	-0,228
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2017	IDR 2.093.656.062.000	IDR 18.359.439.521.000	0,114
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2017	-IDR 1.223.778.453.150	IDR 26.335.734.485.550	-0,046
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2017	IDR 2.043.025.914.000	IDR 30.439.052.302.000	0,067
PT Timah Tbk	TINS	2017	IDR 502.417.000.000	IDR 6.061.493.000.000	0,083
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2017	IDR 32.701.000.000.000	IDR 112.130.000.000.000	0,292
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2017	IDR 1.356.115.489.000	IDR 14.631.824.613.000	0,093

Lampiran 4

“Data Perhitungan Variabel Dependen (Tobin’s Q)”

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Closing	Beredar	Hutang	Total Asset	Tobin's Q
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2014	IDR 895	9534667000	IDR 9.954.166.791.000	IDR 22.004.083.680.000	0,840
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2014	IDR 6.100	18648656458	IDR341.148.654.000.000	IDR 416.573.708.000.000	1,092
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2014	IDR 2.330	24669162000	IDR704.278.356.000.000	IDR 801.984.190.000.000	0,878
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2014	IDR 1.205	10567696000	IDR132.329.000.000.000	IDR 144.582.000.000.000	0,915
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2014	IDR 7.600	23333333333	IDR750.195.111.000.000	IDR 855.039.673.000.000	0,877
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2014	IDR 555	10216000000	IDR 31.748.445.364.350	IDR 44.249.153.729.444	0,718
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2014	IDR 7.058	6800000000	IDR 20.839.000.000.000	IDR 31.859.000.000.000	0,654
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2014	IDR 459	15775000000	IDR 24.425.592.814.800	IDR 37.018.200.180.150	0,660
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2014	IDR 16.200	5931520000	IDR 9.326.744.733.000	IDR 34.331.674.737.000	0,272
PT Timah Tbk	TINS	2014	IDR 865	7447753000	IDR 5.344.017.000.000	IDR 9.843.818.000.000	0,544
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2014	IDR 2.865	97695785107	IDR 55.830.000.000.000	IDR 141.822.000.000.000	0,394
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2014	IDR 3.408	6149225000	IDR 11.032.465.000.000	IDR 15.909.220.000.000	0,694
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Closing	Beredar	Hutang	Total Asset	Tobin's Q
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2015	IDR 314	11960461000	IDR 12.040.131.928.000	IDR 30.356.850.890.000	0,520
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2015	IDR 4.990	18623639791	IDR412.727.677.000.000	IDR 508.595.288.000.000	0,994
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2015	IDR 2.285	24647768689	IDR765.299.133.000.000	IDR 878.426.312.000.000	0,935
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2015	IDR 1.295	10582345000	IDR157.947.000.000.000	IDR 171.808.000.000.000	0,999
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2015	IDR 7.525	23333333333	IDR790.571.568.000.000	IDR 910.063.409.000.000	1,062
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2015	IDR 309	10216000000	IDR 33.534.798.839.024	IDR 47.048.330.654.455	0,780
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2015	IDR 5.163	6800000000	IDR 24.356.000.000.000	IDR 36.724.000.000.000	1,619
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2015	IDR 299	15775000000	IDR 27.206.068.858.000	IDR 52.622.089.708.800	0,607
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2015	IDR 11.400	5931520000	IDR 10.712.320.531.000	IDR 38.153.118.932.000	2,053
PT Timah Tbk	TINS	2015	IDR 1.225	7447753000	IDR 3.908.615.000.000	IDR 9.279.683.000.000	1,404
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2015	IDR 3.105	98176527553	IDR 72.745.000.000.000	IDR 166.173.000.000.000	2,272
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2015	IDR 2.445	6149225000	IDR 14.164.305.000.000	IDR 19.602.406.000.000	1,490
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Closing	Beredar	Hutang	Total Asset	Tobin's Q
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2016	IDR 895	24030765000	IDR 11.572.740.239.000	IDR 29.981.535.812.000	1,103
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2016	IDR 5.525	18588205225	IDR492.701.125.000.000	IDR 603.031.880.000.000	0,987
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2016	IDR 2.335	122237777717	IDR856.831.836.000.000	IDR1.003.644.426.000.000	1,138
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2016	IDR 1.740	10588715811	IDR182.828.998.000.000	IDR 214.168.479.000.000	0,940
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2016	IDR 5.788	46666666666	IDR824.559.898.000.000	IDR1.038.706.009.000.000	1,054
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2016	IDR 338	25868926633	IDR 38.770.995.854.985	IDR 53.125.624.430.991	0,894
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2016	IDR 4.320	6821267242	IDR 37.161.482.595.000	IDR 53.500.322.659.000	1,245
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2016	IDR 770	16019616226	IDR 29.807.164.852.200	IDR 55.956.241.746.350	0,753
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2016	IDR 9.175	5931520000	IDR 13.652.504.525.000	IDR 44.226.895.982.000	1,539
PT Timah Tbk	TINS	2016	IDR 1.075	5033020000	IDR 3.894.946.000.000	IDR 9.548.631.000.000	0,975
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2016	IDR 3.980	98638501532	IDR 74.067.000.000.000	IDR 179.611.000.000.000	2,598
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2016	IDR 2.360	8969951372	IDR 18.617.215.399.000	IDR 31.355.204.690.000	1,269
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Closing	Beredar	Hutang	Total Asset	Tobin's Q
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2017	IDR 625	24030765000	IDR 11.523.869.935.000	IDR 30.014.273.452.000	0,884
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2017	IDR 9.900	18648656458	IDR584.086.818.000.000	IDR 709.330.084.000.000	1,084
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2017	IDR 3.640	123237220000	IDR958.900.948.000.000	IDR1.126.248.422.000.000	1,250
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2017	IDR 3.570	10590000000	IDR223.937.463.000.000	IDR 261.365.267.000.000	1,001
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2017	IDR 8.000	46666666666	IDR888.026.817.000.000	IDR1.124.700.847.000.000	1,122
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2017	IDR 300	25886576254	IDR 40.166.105.309.957	IDR 53.491.245.645.297	0,896
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2017	IDR 6.400	7257871200	IDR 60.833.333.329.000	IDR 79.192.772.790.000	1,355
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2017	IDR 515	19346396900	IDR 32.145.942.399.150	IDR 58.481.676.884.700	0,720
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2017	IDR 9.900	5931520000	IDR 18.524.450.664.000	IDR 48.963.502.966.000	1,578
PT Timah Tbk	TINS	2017	IDR 775	5033020000	IDR 5.814.816.000.000	IDR 11.876.309.000.000	0,818
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2017	IDR 4.440	99062216600	IDR 86.354.000.000.000	IDR 198.484.000.000.000	2,651
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2017	IDR 1.550	8969951372	IDR 31.051.949.689.000	IDR 45.683.773.302.000	0,984

Lampiran 5

“Data Perhitungan Variabel Kontrol”

Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Aktiva Tetap	Penjualan	ASSET	SIZE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2014	IDR 8.699.660.101.000	IDR 9.420.630.933.000	0,923	29,87
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2014	IDR 12.509.791.000.000	IDR 33.750.031.000.000	0,371	31,15
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2014	IDR 5.917.470.000.000	IDR 75.122.213.000.000	0,079	31,95
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2014	IDR 1.488.383.000.000	IDR 12.807.000.000.000	0,116	30,18
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2014	IDR 8.201.998.000.000	IDR 62.637.952.000.000	0,131	31,77
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2014	IDR 32.728.534.855.389	IDR 55.911.002.609.694	0,585	31,65
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2014	IDR 701.680.000.000	IDR 9.173.000.000.000	0,076	29,85
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2014	IDR 15.643.579.550.000	IDR 26.563.669.387.750	0,589	30,91
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2014	IDR 20.221.066.650.000	IDR 26.987.035.135.000	0,749	30,93
PT Timah Tbk	TINS	2014	IDR 2.017.066.000.000	IDR 7.518.010.000.000	0,268	29,65
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2014	IDR 94.809.000.000.000	IDR 89.696.000.000.000	1,057	32,13
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2014	IDR 2.676.043.000.000	IDR 12.463.216.000.000	0,215	30,15
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Aktiva Tetap	Penjualan	ASSET	SIZE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2015	IDR 12.267.804.244.000	IDR 10.531.504.802.000	1,165	29,99
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2015	IDR 26.348.670.000.000	IDR 36.895.081.000.000	0,714	31,24
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2015	IDR 8.039.280.000.000	IDR 85.434.037.000.000	0,094	32,08
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2015	IDR 1.553.401.000.000	IDR 14.966.000.000.000	0,104	30,34
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2015	IDR 8.909.357.000.000	IDR 71.570.127.000.000	0,124	31,90
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2015	IDR 32.722.829.503.785	IDR 54.226.073.485.943	0,603	31,62
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2015	IDR 913.840.000.000	IDR 9.848.000.000.000	0,093	29,92
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2015	IDR 33.628.642.635.000	IDR 18.788.326.030.850	1,790	30,56
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2015	IDR 25.167.682.710.000	IDR 26.948.004.471.000	0,934	30,92
PT Timah Tbk	TINS	2015	IDR 2.224.368.000.000	IDR 6.874.192.000.000	0,324	29,56
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2015	IDR 103.700.000.000.000	IDR 102.470.000.000.000	1,012	32,26
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2015	IDR 3.184.400.000.000	IDR 13.621.010.000.000	0,234	30,24
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Aktiva Tetap	Penjualan	ASSET	SIZE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2016	IDR 12.958.946.013.000	IDR 9.106.260.754.000	1,423	29,84
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2016	IDR 28.425.728.000.000	IDR 43.768.439.000.000	0,649	31,41
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2016	IDR 32.262.349.000.000	IDR 93.995.015.000.000	0,343	32,17
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2016	IDR 6.557.332.000.000	IDR 17.138.819.000.000	0,383	30,47
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2016	IDR 44.736.920.000.000	IDR 76.709.888.000.000	0,583	31,97
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2016	IDR 13.180.586.747.406	IDR 54.959.067.968.012	0,240	31,64
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2016	IDR 884.665.521.000	IDR 16.661.402.998.000	0,053	30,44
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2016	IDR 34.910.426.994.450	IDR 19.126.755.509.750	1,825	30,58
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2016	IDR 30.846.750.207.000	IDR 26.134.306.138.000	1,180	30,89
PT Timah Tbk	TINS	2016	IDR 2.221.103.000.000	IDR 6.968.294.000.000	0,319	29,57
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2016	IDR 114.498.000.000.000	IDR 116.333.000.000.000	0,984	32,39
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2016	IDR 3.324.669.312.000	IDR 15.668.832.513.000	0,212	30,38
Nama Perusahaan	Kode	Tahun	Aktiva Tetap	Penjualan	ASSET	SIZE
PT Aneka Tambang Tbk	ANTM	2017	IDR 14.092.994.799.000	IDR 12.563.619.205.000	1,122	30,16
PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2017	IDR 30.295.202.000.000	IDR 48.177.849.000.000	0,629	31,51
PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2017	IDR 33.972.363.000.000	IDR 102.899.292.000.000	0,330	32,26
PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2017	IDR 6.940.933.000.000	IDR 19.271.582.000.000	0,360	30,59
PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2017	IDR 46.991.375.000.000	IDR 79.501.530.000.000	0,591	32,01
PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA	2017	IDR 12.810.638.571.806	IDR 59.416.819.844.921	0,216	31,72
PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	2017	IDR 1.035.922.309.000	IDR 35.092.196.191.000	0,030	31,19
PT Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	2017	IDR 37.329.357.808.050	IDR 20.610.353.323.000	1,811	30,66
PT Semen Indonesia (Persero) Tbk	SMGR	2017	IDR 32.523.309.598.000	IDR 27.813.664.176.000	1,169	30,96
PT Timah Tbk	TINS	2017	IDR 2.462.393.000.000	IDR 9.217.160.000.000	0,267	29,85
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	2017	IDR 130.171.000.000.000	IDR 128.256.000.000.000	1,015	32,49
PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	2017	IDR 3.932.108.696.000	IDR 26.176.403.026.000	0,150	30,90

Lampiran 6

“Hasil Analisis Autokorelasi”

ROE

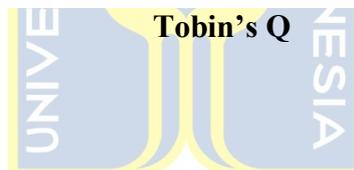
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.478 ^a	.229	.176	.19776	1.704

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Komposisi Aktiva, Corporate Governance

b. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019



Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
2	.412 ^a	.170	.113	.46224	1.837

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Komposisi Aktiva, Corporate Governance

b. Dependent Variable: Tobin's Q

S

sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Lampiran 7

“Hasil Analisis Multikolonieritas”

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.592	3.818		-1.726	.091		
Corporate Governance	2.325	.724	.482	3.211	.002	.778	1.286
Komposisi Aktiva	-.035	.027	-.173	-1.305	.199	.996	1.004
Ukuran Perusahaan	-1.066	1.180	-.135	-.904	.371	.780	1.282

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Hasil Olah Data SPSS, 2019

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
2 (Constant)	-22.702	8.925		-2.544	.015		
Corporate Governance	4.032	1.693	.371	2.382	.022	.778	1.286
Komposisi Aktiva	.006	.063	.014	.102	.919	.996	1.004
Ukuran Perusahaan	1.370	2.757	.077	.497	.622	.780	1.282

a. Dependent Variable: Tobin'

