

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

**(studi pada perusahaan go public yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)**



Jurnal

Diajukan Oleh :

Nama	:Rezky Ramadhan
No mahasiswa	: 11311313
Jurusan	: Manajemen
Bidang Konsentrasi	: Keuangan

**JURUSAN MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2018**

# PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

(studi pada perusahaan go public yang terdaftar di BEI periode 2013-2016)

Rezky Ramadhan

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia

[Rezkyr18@gmail.com](mailto:Rezkyr18@gmail.com)

## ABSTRAK

Penelitian ini menjelaskan hubungan antara *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah *corporate governance* dan kinerja perusahaan berpengaruh positif. Pengambilan sampel *corporate governance perception index* (CGPI) untuk 2010 sampai 2013 dari *the Indonesian institute for corporate governance* (IICG) di gunakan untuk mengukur pengaruh *corporate governance* dengan Tobin's Q pada kinerja perusahaan dan return on equity (ROE) digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 10 perusahaan yang mengikuti survey IICG tahun 2013 sampai 2016. Metode pengambilan sampel yaitu dengan dokumentasi.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan terdapat hubungan positif signifikan antara *corporate governance* dengan Tobin's Q (kinerja pasar) dan terdapat hubungan positif antara *corporate governance* dan ROE (*return of equity*).

Kata kunci : *corporate governance*, *Tobin's Q* dan *Return of equity* (ROE).

## PENDAHULUAN

### Latar Belakang

*Corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Isu mengenai *corporate governance* mulai mengemuka pada tahun 1998, terjadi pada saat Indonesia mengalami krisis berkepanjangan. Lamanya proses perbaikan ekonomi di Indonesia disebabkan oleh lemahnya *corporate governance* yang di terapkan di perusahaan yang ada di Indonesia.

Lemahnya *corporate governance* sering disebut salah satu penyebab krisis di asia, hal ini di karenakan semakin terpisahnya hubungan para pemegang saham dengan manajemen, kurangnya transparan perusahaan dalam pelaporan kinerja keuangan, semakin tidak terkendalinya pengelolaan dan pengambilan keputusan yang terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan dan tidak efektifnya komite pengawas. Hal ini akan menyebabkan perusahaan tidak dapat mencapai tujuan baik jangka pendek atau jangka panjang, yaitu *profit* dan *market value* yang maksimal (husnan,2007).

Dampak dari tidak atau kurangnya penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* sangat luas, tidak saja secara perseorangan atau kelembagaan tetapi juga terhadap stabilitas ekonomi, seperti yang terjadi di Indonesia. Oleh karena penerapan prinsip-prinsip *corporate governance* merupakan suatu keharusan. Tuntutan penerapan *corporate governance* pada lembaga investasi baik domestic maupun manca Negara karena diyakini akan menolong perusahaan dan perekonomian yang sedang tertimpa krisis untuk bangkit kearah yang lebih baik, mampu bersaing, dapat di kelola secara dinamis dan professional sehingga dapat menjadi pesaing yang tangguh dan pada akhirnya akan memulihkan kepercayaan investor. Penilaian dan evaluasi keberhasilan penerapan *corporate governance* dilakukan oleh *the Indonesian institute for corporate governance* (IICG) yaitu organisasi independen yang didirikan untuk memasyarakatkan konsep, praktik dan manfaat *corporate governance*. Hasil penilaian berupa *corporate governance perception index* (CGPI). Nilai CGPI menunjukkan seberapa banyak poin dalam pedoman pelaksanaan *corporate governance* (emirzon, 2007).

Menurut undang-undang Nomor Per-1 /MBU/ tahun 2011 tentang *good corporate governance*, menjelaskan bahwa *good corporate governance* adalah prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

*Corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas dari eksproisasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan pada mekanisme legal (shleiver dan Vishay,1997). Eksproisasi merupakan pencabutan hak milik perorangan untuk kepentingan umum yang disertai pemberian ganti rugi. Pendekatan legal dari *corporate governance* memiliki arti bahwa mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor eksternal, baik pemegang saham atau kreditor, melalui system legal yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya. Meskipun reputasi dan gagasan dimiliki oleh para manajer dapat membantu dalam meraih dana, variasi dalam hukum dan pelaksanaannya merupakan hal utama dalam memahami mengapa perusahaan-perusahaan dalam beberapa Negara lebih mudah mendapatkan dana dibanding perusahaan-perusahaan yang lainnya.

Perusahaan BUMN yang menerapkan *good corporate governance* di Indonesia antara lain adalah PT.PLN (persero) dan PT.Pos Indonesia *corporate governance* sangat penting di terapkan di dalam perusahaan karena sangat membantu perusahaan dalam mengelola perusahaan hal tersebut juga di sebutkan dalam peraturan pemerintah undang-undang Nomor Per-1 /MBU/ tahun 2011 tentang penerapan *good corporate governance* pada BUMN.

Menurut (klapper and love,2002) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan *Tobin's Q*. penemuan penting lainnya adalah bahwa penerapan *corporate governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam Negara berkembang di bandingkan dalam Negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di Negara yang lingkungan hukumnya buruk.

## **TINJAUAN PUSTAKA.**

Konsep *corporate governance* timbul karena adanya keterbatasan dari teory keagenan dalam mengatasi keagenan (Ariyoto, dkk,2000). Secara keseluruhan konsep *corporate governance* timbul sebagai upaya untuk mengendalikan atau mengatasi perilaku manajemen yang mementingkan diri sendiri. *Corporate governance* menciptakan mekanisme dan alat kontrol untuk

memungkinkan terciptanya system pembagian keuntungan dan kekayaan yang seimbang bagi *stakeholder* dan menciptakan efisiensi bagi perusahaan.

Perusahaan cenderung bergantung pada modal dari pihak eksternal untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Perusahaan perlu meyakinkan pihak penyandang dana eksternal bahwa investasi mereka digunakan secara tepat dan efisien. Manajemen juga memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan. Kepastian seperti itu diberikan oleh system tata kelola perusahaan (*corporate governance*). System *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif kepada pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi.

*Corporate governance* merupakan pedoman bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara *best practice*. Manajer akan membuat keputusan keuangan yang dapat menguntungkan semua pihak (*stakeholder*). Manajer bekerja secara efektif dan efisien sehingga dapat menurunkan biaya modal dan mampu meminimalkan risiko. Usaha tersebut diharapkan menghasilkan profitabilitas yang tinggi. Investor akan memperoleh pendapatan (*return*) sesuai dengan harapan. Laba per saham meningkat sehingga saham perusahaan banyak diminati oleh investor hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan meningkat.

Dalam rangka memahami *corporate governance* maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. (Jensen dan meckling, 1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer dengan investor. Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak. Dengan demikian terdapat dua kepentingan yang berbeda didalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki (ali,2002).

Corporate governance muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau sering kali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Permasalahan keagenan dalam hubungannya antara pemilik modal dengan manajer adalah bagaimana sulitnya pemilik dalam memastikan bahwa dana yang ditanamkan tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan sehingga tidak mendatangkan return.

Menurut shleiver dan Vishay (1997) corporate governance adalah merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas dari eksproisasi yang di lakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan pada mekanisme legal.

### **Prinsip Corporate Governance**

Corporate governance mempunyai 5 prinsip dalam penerapannya agar sesuai dengan tujuan dari corporate governance itu sendiri, prinsip tersebut antara lain adalah sebagai berikut :

a) Transparency (Transparansi)

Untuk mewujudkan dan mempertahankan objektivitas dalam praktik bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan dan material yang mudah di akses dan mudah dipahami bagi stakeholder.

b) Accountability (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya dengan wajar dan transparan.

c) Responsibility (Tanggung jawab)

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

d) Independensi (kemandirian)

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

e) Fairness (kewajaran)

Dalam melakukan aktivitasnya, perusahaan harus mengutamakan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lain berdasarkan prinsip kewajaran.

### **Manfaat Penerapan *Corporate Governance***

Esensi dari *corporate governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dan pemangku kepentingan lainnya, berdasarkan kerangka aturan dan peraturan berlaku. Selain itu, mekanisme corporate governance juga dapat membawa beberapa manfaat, Listyorini (2001) menyebutkan manfaat penerapan corporate governance adalah :

1) Meningkatkan efisiensi produktivitas

Hal ini dikarenakan seluruh individu dalam perusahaan memiliki komitmen untuk memajukan perusahaan

2) Meningkatkan kepercayaan public

Public dalam hal ini dapat berupa mitra baik sebagai investor, pemasok, pelanggan, kreditor, pemerintah maupun konsumen akhir. Bagi investor dan kreditor penerapan corporate governance adalah suatu hal yang di jadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan pelepasan dana investasi maupun kreditnya.

3) Menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

4) Dapat mengukur target kinerja perusahaan.

Menurut Hastuti (2005), kinerja perusahaan adalah hasil banayak keputusan individual yang dibuat secara terus-menerus oleh manajemen. Oleh karena itu dalam menilai kinerja perusahaan diperlukan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja keuangan adalah salah satu factor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam pencapaian tujuan. Efektivitas diukur melalui kemampuan manajemen untuk memilih suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan. Efisien dapat diartikan perbandingan antara masukan dan keluaran.

Penilaian perusahaan khususnya kinerja memiliki beberapa tujuan. Perusahaan yang akan melanggar *merger* memerlukan kegiatan penilaian untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan. Jika perusahaan bermasalah, penilaian kinerja bertujuan untuk mengimplementasikan program pemulihan usaha atau restrukturisasi, untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar dari pada nilai likuiditasnya.

Perusahaan yang akan menjual sahamnya pada umum atau bursa juga harus dinilai dengan penelitian yang wajar untuk ditawarkan kepada masyarakat atau public. Untuk memperoleh pendapatan wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan, memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal juga untuk keperluan divestasi.

Ada dua macam kinerja yang diukur dalam berbagai penelitian yaitu kinerja operasi perusahaan dan kinerja pasar. Kinerja operasi perusahaan dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Untuk mengukur kinerja operasi perusahaan biasanya digunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, asset dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE.

## **Tobin's Q**

Tobin's Q merupakan penilaian yang paling banyak digunakan dalam data keuangan perusahaan. Nama Tobin's Q berasal dari James Tobin dari Yale University setelah dia memperoleh hadiah nobel. Morck et al (1988) dan McConnell (1990) dalam Ndarunningputri (2005) menggunakan Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja perusahaan dengan alasan bahwa dengan Tobin's Q maka dapat diketahui nilai pasar perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan seperti laba saat ini.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik adalah Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004) rasio Tobin's Q dapat 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 dengan akuisisi (Gompers, 2003) dalam Sukamulja (2004) dan kebijakan pendanaan, dividend an kompensasi (Imala, 2002).

*Market value* dipengaruhi oleh isi dari informasi asimetri, frekuensi atau volume *insider trading* dan likuiditas, sedangkan aliran laba tidak terpengaruh oleh tiga hal tersebut karena aliran laba dalam laporan keuangan konvensional tidak mengungkapkan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai pasar. Sehingga hasil tingkat pengembalian yang dilaporkan dapat berbeda dengan yang diperoleh investor, begitu juga dengan nilai pasar saham yang diperdagangkan juga mengalami perbedaan. Sebagai contoh, jika ada perbedaan yang signifikan dalam likuiditas pada dua ekuitas yaitu *equity likuid dan equity non likuid*. *Equity likuid* (modal lancar) yang rendah harus menawarkan tingkat pengembalian yang dilaporkan nilainya cukup tinggi untuk mengurangi kerugian dalam likuiditas. *Equity likuid* yang memiliki tingkat pengembalian tinggi digunakan untuk menarik investor agar membeli ekuitas tersebut. Oleh karena itu Wernerfield et al (1988) menyimpulkan bahwa Tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan. Penelitian Klapper and Love (2002) menentukan bahwa nilai Tobin' Q merupakan rasio dari harga penutupan saham di akhir tahun buku dikali dengan banyaknya saham yang beredar ditambah nilai buku utang dibagi dengan total aktiva.

Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangibile asset* yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Brealey dan Myers (2000) dalam sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sednagkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industry yang sangat kompetitif atau industry yang mulai mengecil.

## **ROE (*Return On Equity*)**

ROE (*Return On Equity*) Merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

## **Hasil penelitian terdahulu**

Sebelum dilakukan penelitian ini, beberapa peneliti sudah melakukan penelitian seperti berikut.

- a) dengan demikian penerapan *good corporate governance* mempengaruhi secara positif kinerja operasional perusahaann. Investor akan memperoleh pendapatan (return) yang tinggi jika profitabilitas yang di hasilkan perusahaan. Profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada laba per saham yang meningkat sehingga saham perusahaan diminati investor. Dengan demikian penerapan *good corporate governance* yang baik akan membuat investor memberikan respon yang positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan. (cahyani nuswandari,2009)
- b) indicator internal *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.(ndaruning wulandari,2006)
- c) Husnan (2001) menjelaskan bahwa perusahaan multinasional lebih konservatif dalam penggunaan hutang, mempunyai kriteria yang lebih baik (ROE & *abnormal return*) dan keputusan pendanaan tidak mempengaruhi ROE
- d) Klapper dan Love (2002) menemukan adanya hubungan positif antara *Corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* dan Tobins'Q. Penemuan penting lainnya adalah bahwa penerapan *corporate governance* ditingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam Negara berkembang dibandingkan dengan Negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerpakan *corporate governance* yang baik memperoleh manfaat yang lebih besar di Negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

## **Pengembangan Hipotesis**

### ***Good Corporate Governance***

Tobin's Q merupakan penilaian yang paling banyak digunakan dalam data keuangan perusahaan. Nama Tobin's Q berasal dari James Tobin dari Yale University setelah dia memperoleh hadiah nobel. Morck et al (1988) dan McConnell (1990) dalam Ndarunningputri (2005) menggunakan Tobin's Q sebagai pengukuran kinerja perusahaan dengan alasan bahwa dengan Tobin's Q maka dapat diketahui nilai pasar perusahaan, yang mencerminkan keuntungan masa depan perusahaan seperti laba saat ini.

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi yang paling baik adalah Tobin's Q. Menurut Sukamulja (2004) rasio Tobin's Q dapat 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 dengan akuisisi (Gompers, 2003) dalam Sukamulja (2004) dan kebijakan pendanaan, dividend an kompensasi (Imala, 2002).

*Market value* dipengaruhi oleh isi dari informasi asimetri, frekuensi atau volume *insider trading* dan likuiditas, sedangkan aliran laba tidak terpengaruh oleh tiga hal tersebut karena aliran laba dalam laporan keuangan konvensional tidak mengungkapkan variabel-variabel yang mempengaruhi nilai pasar. Sehingga hasil tingkat pengembalian yang dilaporkan dapat berbeda dengan yang diperoleh investor, begitu juga dengan nilai pasar saham yang diperdagangkan juga mengalami perbedaan. Sebagai contoh, jika ada perbedaan yang signifikan dalam likuiditas pada dua ekuitas yaitu *equity likuid* dan *equity non likuid*. *Equity likuid* (modal lancar) yang rendah harus menawarkan tingkat pengembalian yang dilaporkan nilainya cukup tinggi untuk mengurangi kerugian dalam likuiditas. *Equity likuid* yang memiliki tingkat pengembalian tinggi digunakan untuk menarik investor agar membeli ekuitas tersebut. Oleh karena itu Wernerfield et al (1988) menyimpulkan bahwa Tobin's Q dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menentukan kinerja perusahaan. Penelitian Klapper and Love (2002) menentukan bahwa nilai Tobin' Q merupakan rasio dari harga penutupan saham di akhir tahun buku dikali dengan banyaknya saham yang beredar ditambah nilai buku utang dibagi dengan total aktiva.

Semakin besar nilai rasio Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* yang semakin besar. Hal ini bisa terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Brealey dan Myers (2000) dalam sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sednagkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industry yang sangat kompetitif atau industry yang mulai mengecil.

Teori keagenan dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam persahaan akan berperilaku. Karena pada dasarnya mereka memiliki kepentingan yang berbeda. Dengan kepentingan yang berbeda itu antara dan principal terjadi konflik yang potensial. Konflik kepentingan yang muncul disebut konflik keagenan. Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Adanya konflik tersebut mengakibatkan perlunya *check* dan *balance* untuk mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan oleh manajemen.

*Corporate governance* sebagai mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu persahaan bertujuan untuk mengurangi kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain. Adanya prinsip-prinsip *corporate governance* seperti *transparency*, *accountability* dan *fairness* yang dilakukan oleh perusahaan dan mekanisme *corporate governance* dapat meminimalisasi konflik kepentingan antara manajer dan para pemegang saham perusahaan. Adanya transparansi dan pengawasan yang baik dapat mencegah manajer dan para pemegang saham perusahaan dalam melakukan ekspropriasi. System yang baik akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham untuk memperoleh kembali investasinya dengan wajar, tepat dan efisien, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaiknya untuk kepentingan perusahaan. Berdasarkan teori keagenan, adanya *good corporate governance* manajer dapat diawasi dengan baik dan *agency cost* dapat dikurangi.



Dengan melihat beberapa contoh kasus tindakan kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan, maka akan dipertanyakan bagaimana efektivitas penerapan *corporate governance* yang akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan dan sebagai sarana untuk menentukan teknik *monitoring* (pengawasan) kinerja (deni, khomsiyah dan rika, 2004).

Penelitian yang dilakukan oleh (hastuti, 2005) menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara *corporate governance* yang diprosikan dengan transparansi dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobins' Q. hal ini didukung oleh penelitian (klapper and love, 2002) seperti yang dikutip dalam darmawati dkk (2005) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobins' Q.

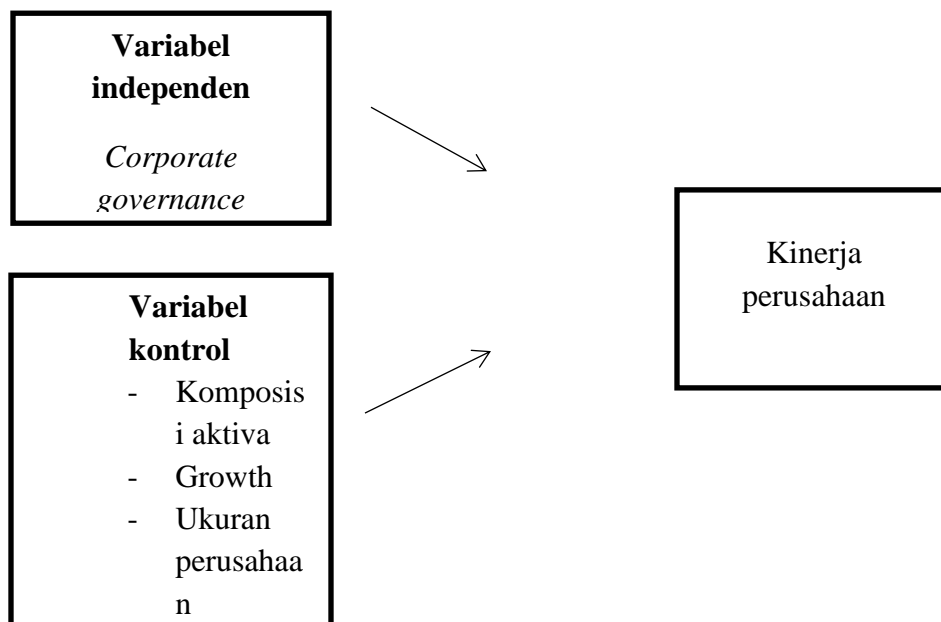
**H1 : Ada pengaruh positif *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. (Tobins' Q)**

ROE (*Return On Equity*) Merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas (*shareholders' equity*) yang dimiliki oleh perusahaan.

Van Home (1995) dalam Indriastiti (2009) menyebutkan bahwa untuk mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan, analisis keuangan membutuhkan ukuran yang pasti. Semakin tinggi ROE menunjukkan efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba. Dengan laba yang besar maka tercermin perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik, sehingga menarik investor untuk menanamkan sahamnya sendiri.

**H2 : Ada pengaruh positif *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. (ROE)**

## 2.6. Kerangka pemikiran



## Gambar 2

### METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan go public yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang telah menerapkan corporate governance dan terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013,2014,2015,2016 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan corporate governance yang dilakukan oleh the Indonesian institute for corporate governance (IICG), yang berupa skor pemeringkatan corporate governance perception index (CGPI).

#### Jenis dan sumber data

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang sudah dibukukan seperti laporan keuangan perusahaan. Sumber data tersebut adalah Perusahaan Go Public yang terdaftar di BEI. Teknik pengumpulan data dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan menggunakan catatan laporan tertulis dari peristiwa yang telah lalu yang didapat dari perusahaan yang terkait, selanjutnya dilakukan dengan cara menyalin data-data tersebut yang dibutuhkan dalam penelitian

#### *Corporate Governance*

Dalam penelitian ini, corporate governance diukur dengan menggunakan corporate governance perception index dengan pemeringkatan skor yang dilakukan oleh the Indonesian institute for corporate governance (IICG).

#### Tobin's Q

Kinerja perusahaan diukur menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran penelitian pasar.

Tobin's Q menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Q \text{ Ratio} := \frac{MVE+DEBT}{TA}$$

Keterangan :

MVE = Nilai pasar ekuitas

= Harga penutupan x banyaknya saham biasa beredar

DEBT= Total hutang

TA = Nilai buku total aktiva

#### Return On Equity (ROE)

Dalam penelitian ini Return On Equity (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE 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 perusahaan

Return On Equity (ROE) menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{TotalEkuitas}}$$

## Variabel Kontrol

Beberapa variabel yang secara teori menentukan corporate governance dan kinerja perusahaan adalah ukuran perusahaan (size) dan komposisi aktiva perusahaan (asset).

### 1) Ukuran perusahaan (size)

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap corporate governance masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar sehingga membutuhkan corporate governance yang lebih baik. Disisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkannya eksternal, dan seperti argumen diatas, membutuhkan mekanisme corporate governance yang lebih baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Log natural dari penjualan (klapper dan Love,2002).

$$\text{SIZE} = \text{Ln Penjualan}$$

### 2) Komposisi Aktiva Perusahaan

Perusahaan yang memiliki aktiva lancar dan aktiva tak berwujud yang besar cenderung menetapkan corporate governance yang lebih ketat. Hubungan komposisi aktiva perusahaan sangat penting untuk diperhatikan pada saat mengestimasi hubungan antara corporate governance dengan kinerja, karena besarnya aktiva lancar dan aktiva tak berwujud bias menyebabkan tingginya nilai Tobin's Q. komposisi aktiva diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva terhadap total aktiva.

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

### 3) Kesempatan Tumbuh (Growth opportunities)

Kesempatan tumbuh diukur dengan menggunakan rata-rata penjualan (klapper and Love, 2002).

$$\text{Rata-rata} = \frac{\text{Penjualan 2009} + \text{2010} + \text{2011} + \text{2012}}{4}$$

## Metode Analisis Data

### Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, sebelum menguji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda, terlebih dahulu dengan menggunakan uji asumsi klasik yang meliputi :

#### 1) Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model analisis regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari : (1) tolerance value, (2) nilai variance inflation factor (VIF). Model regresi bebas multikolinieritas adalah yang mempunyai nilai tolerance di atas 0,1 atau VIF di bawah 10 (Ghozali, 2005). Apabila tolerance variance di bawah 0,1 atau VIF di atas 10, maka terjadi multikolinieritas.

## 2) Uji autokorelasi

Persamaan regresi yang baik adalah tidak memiliki masalah autokorelasi jika terjadi autokorelasi maka persamaan tersebut menjadi tidak baik atau tidak layak dipakai prediksi. Salah satu ukuran dalam menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dengan uji Durbin-Watson (DW).

## 3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain, jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda disebut heteroskedastisitas. Oleh karena itu, sangat penting bagi kita untuk mengetahui apakah suatu model regresi mengandung unsur heteroskedastisitas atau tidak. Beberapa metode untuk mendeteksi ada tidaknya masalah heteroskedastisitas telah dikembangkan oleh para ahli ekonometrika. Metode deteksi masalah heteroskedastisitas bias dilakukan secara informal maupun formal

## 4) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam uji normalitas dapat menggunakan uji *Kolmogorov smirnov*, yaitu apabila probabilitas lebih besar dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

## 5) Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda merupakan bentuk analisis untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen yang terdiri dari *IICG, KAP, SIZE, GROWTH* terhadap variabel dependen yaitu *Kinerja Perusahaan*. Model regresi berganda yang digunakan sebagai berikut (Ghozali, 2005) :

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

$\alpha$  = Constant

$b_1 - b_3$  = Koefisien regresi

Y = Kinerja Perusahaan

$X_1$  = IICG

$X_2$  = KAP

X<sub>3</sub> = GROWTH  
X<sub>4</sub> = SIZE  
e = Error

### **Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan dengan hipotesis yang di telah di jabarkan di depan, maka pengujian hipoteiss dilakukan dengan :

#### **Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menguji kelayakan suatu model regresi atau *Coefficient of Determination* (R<sup>2</sup>) mengukur jumlah proporsi (bagian) atau prosentasi dari total variasi yang dapat dijelaskan oleh model regresi. Karena variabel independen lebih dari dua maka kelayakan tersebut dapat dilihat dari nilai *Adjusted R Square*.

#### **Uji F (Simultan)**

Uji statistik F digunakan untuk menilai *isuatu* model. Dikatakan model regresi layak (*fit*) jika nilai signifikan  $\leq 0.05$  dan sebaliknya jika nilai signifikan  $> 0.05$  maka model regresi dinyatakan tidak *fit*. Jika model menunjukkan bahwa model regresi tidak fit hal tersebut mengakibatkan model regresi tidak dapat digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2011).

#### **Uji t (Parsial)**

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk menemukan pengaruh paling dominan antara masing-masing variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikan level 0.05 ( $\alpha = 5\%$ ). Permintaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikan  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini bahwa variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikan  $\leq 0.05$  maka hipoteiss diterima (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011).

## **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Data**

Dalam bab ini penulis akan menganalisis data yang telah terkumpul. Data yang telah dikumpulkan tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan Go publik yang masuk dalam pemeringkatan *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) Periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2016. Hasil pengolahan data berupa informasi untuk mengetahui apakah Indeks Corporate Governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE dan Tobin'sQ.

Sesuai dengan permasalahan dan perumusan model yang telah dikemukakan, serta kepentingan pengujian hipotesis, maka teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif dan analisis statistik. Analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS. Sedangkan statistik deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis verifikatif.

### Statistik Deskriptif

Berikut akan dijelaskan statistik deskriptif yaitu menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen kinerja perusahaan dan kinerja operasional perusahaan, sedangkan variabel independen adalah *Indeks Corporate Governance*, dengan variabel kontrol adalah komposisi aktiva, ukuran perusahaan dan kesempatan pertumbuhan. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1**

**Hasil Deskriptif variabel-variabel penelitian**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IICG	40	76.96	92.13	86.3598	3.80982
KAP	40	.02	6.98	1.4346	1.60083
GROWTH	40	-.15	.24	.0100	.08145
SIZE	40	14.09	18.57	16.5484	1.34482
TOBINSQ	40	119.84	3248471.66	278139.6375	835520.57176
ROE	40	-182.61	60.80	-11.9493	42.00552

Sumber : Hasil olah data SPSS, 2018

- a. Variabel *Indeks Corporate Governance* (ICG) memiliki rata-rata sebesar 86,3598 yang berarti rata-rata perusahaan telah memiliki peringkat yang bagus karena mendekati angka tertinggi yaitu 1. Dengan standar deviasi sebesar 3,80982 menunjukkan ukuran penyebaran ICG cenderung homogen.
- b. Variabel KAP memiliki nilai rata-rata sebesar 1,4346 dan standar deviasi sebesar 1,60083. Hal ini berarti rata-rata perusahaan telah memiliki aktiva tetap yang cukup bagus yaitu sebesar 143,46% dari seluruh total penjualan yang ada. Semakin besar nilai aktiva tetap maka semakin rendah nilai aktiva tidak berwujud dan aktiva lancar, sehingga perusahaan lebih mudah

melakukan pengontrolan, karena aktiva tetap sulit dilakukan penyelewengan. Hal ini tentunya dalam menerapkan *Corporate Governance* akan lebih mudah, sehingga kinerjanya semakin baik.

- c. Variabel GROWTH (kesempatan tumbuh) memiliki rata-rata sebesar 0,0100 menunjukkan peningkatan yang terjadi pada perusahaan dari adanya peningkatan asset yang dimiliki atau tingkat penjualannya memiliki rata-rata sebesar 0,0100, dimana rata-rata perusahaan mengalami pertumbuhan penjualan yang cukup baik dengan rata-rata penjualan yang meningkat 1% dari penjualan tahun sebelumnya.
- d. Variabel SIZE (ukuran perusahaan) memiliki rata-rata sebesar 16,5484, yang menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan sampel telah memiliki ukuran perusahaan yang besar. Dengan standar deviasi sebesar 1,34482 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran data Size cukup homogen sehingga tidak terjadi nilai yang ekstrim antar observasi.
- e. Variabel kinerja operasional perusahaan yang diukur dengan ROE menunjukkan rata-rata sebesar -11,9493 dengan standar deviasi sebesar 42,00552. Hal ini berarti rata-rata perusahaan yang tergabung dalam IICG, memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba bersih atas pengelolaan seluruh modal sendiri hanya sebesar 0,1734, atau mampu menghasilkan laba sebesar 17,34% atas pengelolaan ekuitas.
- f. Variabel kinerja operasional perusahaan yang diukur dengan Tobin' Q menunjukkan rata-rata sebesar 278139.6375 dan standar deviasi sebesar 835520.57176. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang cukup besar yaitu sebesar 278139 kali dari seluruh total aktiva yang ada. Dengan semakin besar nilai ekuitas pasar, menunjukkan bahwa investor telah memberikan penilaian yang besar terhadap aspek-aspek fundamental perusahaan.

### Uji Asumsi Kalsik

Sebelum dilakukan uji statistik terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menguji validitas dari hasil analisis regresi linier berganda, agar hasil kesimpulan yang diperoleh tidak bias. Adapun pengujian yang digunakan adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi dan Uji Heteroskedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data-data yang digunakan dalam model regresi telah memiliki sabaran data yang normal atau tidak. Untuk menguji normalitas ini, menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test* (Uji KS). Kriteria dilakukan dengan membandingkan nilai sig. dengan taraf signifikansi 5%. Jika nilai sig>0,05 maka data penelitian berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan pada Tabel berikut:

**Tabel 4.2 Uji Normalitas**

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		40	40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	2.26993997	.58297975

Most Extreme Differences	Absolute	.110	.139
	Positive	.108	.139
	Negative	-.110	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.693	.882
Asymp. Sig. (2-tailed)		.722	.418

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari dua model regresi yang diajukan dalam penelitian ini, seluruh residual memiliki nilai probabilitas diatas 0,05. Dengan demikian seluruh data penelitian ini dapat dinyatakan normal

### Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil regresi variabel independen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada keenam variabel bebasnya. Untuk membuktikan ada atau tidaknya pelanggaran multikolinearitas dapat digunakan Uji VIF yaitu apabila nilai VIF kurang dari 10 atau besarnya toleransi lebih dari 0,1.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Perhitungan Multikolinieritas**

Variabel Bebas	Tolerance	VIF	Keterangan
IICG	.817	1.224	Tidak terjadi Multikolinieritas
KAP	.654	1.528	Tidak terjadi Multikolinieritas
GROWTH	.685	1.460	Tidak terjadi Multikolinieritas
SIZE	.555	1.803	Tidak terjadi Multikolinieritas

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Dari hasil di atas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Uji ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu pada periode sebelumnya.



Uji ini muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Hasil uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel Uji Autokorelasi TOBIN’S Q**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.358 <sup>a</sup>	.128	.028	2.39614	1.980

**Tabel Uji Autokorelasi ROE**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.704 <sup>a</sup>	.495	.437	.61539	2.043

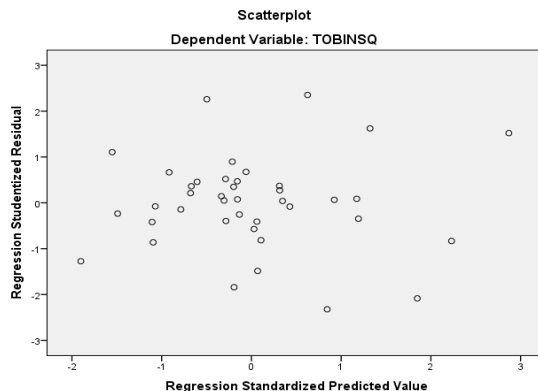
Berdasarkan tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai DW adalah sebesar 1,980 dan 2,043. Nilai DU pada tabel Durbin Watson di dapat 1,7209. Nilai  $4 - Du = 2,2791$ . Sehingga terjadi kategori  $DU < DW < (4-Du)$  atau  $1,7209 < (1,980 / 2,043) < 2,1987$ . Dengan demikian demikian model yang diajukan dalam penelitian tidak terjadi Autokorelasi

### Uji Heteroskedastisitas

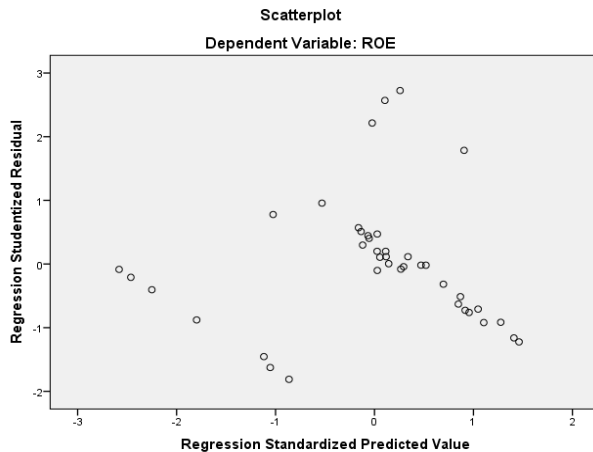
Pengujian heterokedastisitas tujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan varian dan variabel dari satu pengamatan kepengamatan yang lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Gejala heterokedastisitas terjadi bila *distrurbance term* untuk setiap observasi tidak lagi konstan, tetapi bervariasi.

Perhitungan heterokedastisitas dapat dilakukan dalam banyak model, salah satunya adalah model *chart* (diagram pencar) dengan dasar pemikiran sebagai berikut (Ghozali, 2011):

Hasil Uji Heteroskedastisitas tersebut dapat di tampilkan pada gambar berikut:



Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas Model Tobin’sQ



Gambar 4.2. Uji Heteroskedastisitas Model ROE

Dari gambar 4.1 dan 4.2 di atas dapat diketahui kedua plot residual tersebut di atas dan di bawah titik 0, atau tidak membentuk pola tertentu, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

#### Analisis Regresi Berganda

Hasil pengujian terhadap model regresi berganda pengaruh *Indeks Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan (Tobins'Q) dan kinerja perusahaan (ROE) pada perusahaan go publik yang mendapat pemeringkatan IICG di Bursa Efek Jakarta periode tahun 2013 – 2016 dapat dilihat dalam tabel 4.5 berikut.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Estimasi Regresi untuk Model Tobin'sQ**

Variabel	B	Sig	Keterangan
(Constant)	94.408		
IICG	-13.928	.117	Tidak Signifikan
KAP	-.084	.802	Tidak Signifikan
GROWTH	-5.423	.351	Tidak Signifikan
SIZE	-8.219	.193	Tidak Signifikan
F hitung	1.286		
Sig F	0.294		Tidak Signifikan
Adj. R square	0,028		

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobins'Q} = 94,408 - 13,928\text{IICG} - 0,084\text{KAP} - 5,423\text{GROWTH} - 8,219\text{SIZE}$$

- a. Konstanta = 94,408  
Artinya jika tidak ada IICG, KAP, GROWTH, dan SIZE yang mempengaruhi kinerja perusahaan (TOBIN'S Q), maka kinerja perusahaan (TOBIN'S Q) sebesar 94,408 satuan.
- b.  $X_1 = -13,928$   
Artinya jika IICG meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (TOBIN'S Q) akan menurun sebesar -13,928 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- c.  $X_2 = -0,084$   
Artinya jika KAP meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (TOBIN'S Q) akan menurun sebesar -0,084 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- d.  $X_3 = -5,423$   
Artinya jika GROWTH meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (TOBIN'S Q) akan menurun sebesar -5,423 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- e.  $X_4 = -8,219$   
Artinya jika SIZE meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (TOBIN'S Q) akan menurun sebesar -8,219 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- f. Variabel Kontrol

Dari Hasil penghitungan di atas dengan nilai signifikansi 0,05, Variabel Kontrol yang terdiri dari KAP, SIZE dan GROWTH tidak mempengaruhi Kinerja Keuangan (Tobins Q) karena mempunyai nilai signifikansi lebih dari 0,05.

**Tabel 4.5**  
**Hasil Estimasi Regresi untuk Model ROE**

Variabel	B	Sig	Keterangan
(Constant)	-50.788		
IICG	8.991	.000	Signifikan
KAP	.045	.605	Tidak Signifikan
GROWTH	.083	.955	Tidak Signifikan
SIZE	3.820	.022	Signifikan
F hitung	8.578		
Sig F	0.000		Signifikan

Adj. R square	0,437		
---------------	-------	--	--

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

$$ROE = -50,788 + 8,991IICG + 0,045KAP + 0,083GROWTH + 3,820SIZE$$

- a. Konstanta = -50,788  
Artinya jika tidak ada IICG, KAP, GROWTH, dan SIZE yang mempengaruhi kinerja perusahaan (ROE), maka kinerja perusahaan (ROE) sebesar -50,788 satuan.
- b.  $X_1 = 8,991$   
Artinya jika IICG meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 8,991 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- c.  $X_2 = 0,045$   
Artinya jika KAP meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 0,045 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- d.  $X_3 = 0,083$   
Artinya jika GROWTH meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 0,083 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- e.  $X_4 = 3,820$   
Artinya jika SIZE meningkat sebesar satu satuan maka kinerja perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 3,820 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
- f. Variabel Kontrol

Dari hasil penghitungan di atas dengan nilai signifikansi 0,05 variabel control yang terdiri dari KAP, GROWTH dan SIZE menjelaskan bahwa hanya SIZE yang mempengaruhi kinerja keuangan (ROE) karena mempunyai nilai signifikansi kurang dari 0,05 yaitu dengan nilai signifikansi 0,02 dari variable control SIZE. Sedangkan KAP dan Growth tidak mempengaruhi kinerja keuangan (ROE) karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

#### **Koefisien Determinasi (adjust. R<sup>2</sup>)**

Besar prosentase IICG, KAP, GROWTH dan SIZE secara simultan terhadap kinerja perusahaan ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square. Nilai adjusted R square pada model TOBIN'S-Q sebesar 0,028. Artinya 2,8% kinerja perusahaan model TOBIN'S-Q dipengaruhi oleh IICG, KAP, GROWTH dan SIZE, sisanya sebesar 97,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian. Nilai adjusted R square pada model ROE sebesar 0,437. Artinya 43,7% kinerja perusahaan model ROE dipengaruhi oleh IICG, KAP, GROWTH dan SIZE, sisanya sebesar 56,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

#### **Uji Goodnes Of Fit (Uji F)**

Berdasarkan Regresi Berganda model TOBIN'S-Q, diperoleh nilai F-hitung sebesar 1.286

dengan signifikansi ( $p$ ) = 0,294. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai  $F_{hitung}$  1.186 dengan signifikansi 0,294 ( $p > 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa IICG, KAP, GROWTH dan SIZE secara simultan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan model TOBIN'S-Q. Sedangkan Regresi Berganda model ROE, diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 8.578 dengan signifikansi ( $p$ ) = 0,000. Berdasarkan ketentuan uji F dimana nilai  $F_{hitung}$  8.578 dengan signifikansi 0,000 ( $p < 0,05$ ) dapat disimpulkan bahwa IICG, KAP, GROWTH dan SIZE secara simultan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan model ROE.

### **Hasil Pengujian Hipotesis**

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, hasil dari perbandingan antara sig t dengan nilai signifikansi 5% akan dijadikan dasar untuk pengambilan keputusan. Hasil persamaan regresi pada variabel-variabel penelitian akan memperlihatkan hasil dari sig t yang dikeluarkan oleh output olah data dengan menggunakan SPSS for Windows. Dari tabel tersebut terlihat nilai sig t untuk masing-masing variabel bebasnya telah diketahui dan dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan dengan cara membandingkannya dengan nilai signifikansi 5%.

### **Hasil Hipotesis Pertama**

Hipotesis pertama menyatakan “**Ada pengaruh positif *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. (Tobins'Q)**”. Hasil perhitungan pada regresi model kinerja perusahaan (Tobins'Q) diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar -1,606 dan signifikansi sebesar 0,117. Dengan demikian nilai signifikansi lebih besar dari nilai signifikansi 0,05, maka *Indeks Corporate Governance* tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian H1 **tidak didukung**.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukamulja (2003) yang menemukan bahwa *Corporate Governance* yang secara statistik tidak signifikan mempengaruhi Tobin'sQ yang mempunyai arti bahwa GCG di BEI khususnya di sektor keuangan tidak memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

Bahkan hasil penelitian ini justru menemukan sebaliknya dimana koefisien regresi negatif sebesar -13,928 menunjukkan adanya kecenderungan arah yang berlawanan antara GCG dengan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Barucci dan Falini (2004) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki pemegang saham pengendali yang besar, kepemilikan finansial (*financial holdings*), perusahaan yang dimiliki oleh kelompok piramid (koalisi pemegang saham) memiliki kualitas *corporate governance* yang rendah.

Hal ini disebabkan karena pemeringkatan GCG ini hanya dilakukan oleh salah satu majalah SWA, dan hanya diikuti oleh sebagian kecil saja perusahaan yang go public di Indonesia, sehingga hasil-hasil pemeringkatan GCG ini belum berdampak pada pasar secara keseluruhan. Dari setiap survey yang dilakukan, jumlah perusahaan yang berpartisipasi ini hanya berkisar antara 20 – 30 perusahaan saja dari 402 perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Dengan jumlah yang relatif kecil ini, investor belum menjadikan hasil pemeringkatan GCG ini sebagai dasar keputusan investasinya.

### **Hasil Hipotesis Kedua**

Hipotesis kedua menyatakan “**Ada pengaruh positif *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. (ROE)**”. Hasil perhitungan pada regresi model ROE diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,036 dan probabilitas sebesar 0,000. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari

nilai signifikansi 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan *Indeks Corporate Governance* terhadap kinerja operasional perusahaan. Dengan demikian H2 **didukung**.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Klaper dan Love (2002); yang telah memberikan bukti bahwa ada hubungan positif *corporate governance* kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian juga mendukung hasil penelitian Yudha Pranata (2007) yang menemukan bahwa penerapan GCG berpengaruh positif terhadap *Return On Equity*. Hal ini disebabkan karena *Corporate governance* merupakan upaya yang dilakukan oleh semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan untuk menjalankan usahanya secara baik, untuk meningkatkan nilai perusahaan sesuai dengan hak dan kewajiban masing-masing. *Good Corporate Governance* adalah prinsip korporasi yang sehat yang perlu diterapkan dalam pengelolaan perusahaan yang dilaksanakan semata-mata demi menjaga kepentingan perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan. Dengan adanya menerapkan *Corporate Governance*, maka perusahaan akan memperoleh beberapa manfaat salah satunya adalah peningkatan dalam produktivitas dan efisiensi serta kemudahan dalam memperoleh modal. Hal ini tentunya akan dengan mudah perusahaan tersebut dalam meningkatkan kinerja operasional perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil olah data dan pembahasan pada BAB sebelumnya, maka dapat disimpulkan:

- a. *Indeks Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan model TOBIN'S-Q. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian **tidak didukung**.
- b. *Indeks Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan model ROE. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian **didukung**.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Keterbatasan berada pada jumlah sampel penelitian. Dengan menggunakan data panel tahun 2013 sampai dengan 2016, sampel penelitian bisa dianggap masih sedikit. Hal tersebut dikarenakan masih sedikitnya perusahaan yang mau berpartisipasi dalam program CGPI, atau tidak saja menggunakan sampel yang mendapatkan pemerinkkatan saja, tetapi seluruh sampel yang menerapkan *Corporate Governance*.

Selain itu sampel dalam penelitian ini tidak dibedakan antara lembaga keuangan maupun non lembaga keuangan, yang secara akuntansi sistem penilaian kinerja perusahaan sangat berbeda jauh, dan kadang bertolak belakang. Hal ini tentunya akan menimbulkan efek yang bias terhadap hasil penelitian.

Ditinjau dari koefisien determinasi, hasil penelitian ini hanya memberikan kontribusi yang cukup rendah yaitu 43,7% untuk ROE dan 2,8% untuk Tobin'Q, maka pemilihan variabel penjelas GCG, KA, Growth Opp dan Size, masih dirasa kurang tepat dalam memprediksikan ROE dan Tobin Q, sehingga perlu dikaji pada variabel lainnya.

## Saran

Bagi peneliti yang akan datang hendaknya melakukan penelitian yang sama dengan menambahkan jumlah sampel penelitian, misalnya memperbanyak periode tahun pengamatan. Dalam penelitian selanjutnya disarankan agar menambahkan variabel dummy industri sebagai variabel kontrol, untuk mengetahui efek perbedaan industri antara lembaga keuangan dan non lembaga keuangan terhadap pengaruhnya GCG pada kinerja perusahaan, sehingga diharapkan akan memperoleh hasil penelitian yang lebih sempurna dan dapat digeneralisasikan untuk perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah variabel yang lain yang sekiranya memiliki pengaruh kuat terhadap ROE dan Tobin's Q misalnya Leverage, Likuiditas, rasio pasar dan lainnya.

## Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi perusahaan di Bursa Efek Indonesia agar dalam menerapkan prinsip-prinsip GCG dengan baik, karena terbukti bahwa perusahaan yang menerapkan prinsip GCG dengan baik akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan terutama diukur dari ROE. Agar pelaksanaan GCG ini dapat ditingkatkan dan dievaluasi, hendaknya perusahaan GCG bersedia menjadi peserta IICG sehingga bersedia disurvei oleh lembaga IICG bekerjasama dengan majalah SWA, karena masih terbukti cukup sedikit perusahaan yang berperan aktif dalam kegiatan survei ini.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aariyoto, K, (2000), *Good Corporate Governance dan Konsep Penegakannya di BUMN dan Lingkungan Usahanya*, Usahawan N0. 10 tahun XXIX, Oktober.
- Anindhita,(2010), *pengaruh corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan*, skripsi sarjana (dipublikasikan) : Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro
- Ali irfan,(2002), *pelaporan keuangan dan asimetri informasi dalam Hubungan Agensi*, Lintasan Ekonomi, Vol .XIX. No.2. juli.2002
- Barucci, E dan J. Falini. (2004), *Determinants of Corporate in Italy. Working Paper.*
- Cahyani, nuswandari (2009), *Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*, Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), September 2009, Hal,70-84.
- Cornelius,Edward,Ezra,2007,*Hubungan Corporate governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Perusahaan*, Skripsi (tidak dipublikasikan), Program Sarjana Universitas Katolik Soegijapranata Semarang.
- Emirzon,joni,(2007),*prinsip-prinsip good corporate governance : paradigm baru dalam praktik bisnis Indonesia*, GENTA PRESS, Yogyakarta
- Husnan,suad dan pudjiastuti, enny,(2007), *Manajemen Keuangan* Edisi kelima, UPP AMP YKPN, Yogyakarta

- Husnan, suad, (2001), **Corporate Governance dan Keputusan Pendanaan : Perbandingan kinerja perusahaan dengan pemegang saham pengendali perusahaan multinasional dan bukan multi nasional**, Jurnal Riset Akuntansi, Manajemen Ekonomi, Vol. 1 No. 1, Februari.
- Hastuti, Theresia, Dwi., (2005), **Hubungan Corporate Governance dengan Kinerja Keuangan ( Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta**. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Dibahas pada Simposium Nasional Akuntansi ke VIII di Solo
- Imam Ghozali, (2005), **Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS**, Edisi ketiga, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Jensen, M, C dan W, H, Meckling, (1976), **Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency cost and ownership Structure**, Journal of Financial Economics, Vol. 3, No.4 : 305-360
- Klapper, L, F. and I, Love, (2002), **Corporate Governance, Investor protection and performance in Emerging Markets**, Journal of Corporate Finance. Vol.195
- Listyorini, (2001), **Good Corporate Governance, manfaat dan permasalahannya**, Edisi 33 No.2., Semarang : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Stikubank
- Ndaruningputri, Purwandari, 2006, **Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia**. Fokus Ekonomi Vol. 1 No. 2: 120-136.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara, Undang-Undang Nomor Per-1/MBU/ tahun 2011 Tentang **Good Corporate Governance**
- Shleiver, A dan R. W, Vishny, 1997, **A Survey of Corporate Governance Journal of Finance**, Vol 52. No. 2, June 737-783
- Sucipto, (2003), **Penilaian kinerja Keuangan**, Universitas Sumatera Utara.
- Sukamulja, Sukmawati, (2004), **Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan**. Vol.8.No.1. Juni 2004. Hal 1-25.
- Yudha, Pranata, (2007), **Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Skripsi**. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.