

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Deskriptif

Bagian bab IV untuk menyajikan hasil dari analisis data berdasarkan pengamatan dan sample yang telah di ambil. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah menggunakan sekunder yang diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Kemudian, guna adanya bab ini adalah untuk mengetahui terdapat atau tidaknya pengaruh penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan dengan menggunakan 2 variabel yaitu ROE sebagai kinerja keuangan perusahaan dan Tobin's Q sebagai kinerja pasar perusahaan.

Analisis deskripsi digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, maksimal, dan minimum. Selain itu, dengan menggunakan analisis guna untuk mengetahui karakter sampel yang digunakan dalam penelitian. Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif dari penelitian yang dilakukan:

Tabel 4.1
Uji Descriptive Statistics

	ROE	Q	KAP	GO	SIZE	GCG
Mean	0.120462	139.8248	0.332863	0.081565	14.61156	18.25000
Median	0.100186	1.420242	0.271520	0.085419	14.43733	18.00000
Maximum	1.353960	8671.266	1.047069	0.552374	19.38330	20.00000
Minimum	-0.484738	0.332556	0.001207	-0.915409	11.40006	15.00000
Std. Dev.	0.224221	800.3627	0.210480	0.158326	1.748284	1.103437
Skewness	3.060266	8.584826	1.315897	-1.984793	0.364124	-0.524295
Kurtosis	17.84822	82.83202	4.601383	14.17049	2.793086	2.902009
Jarque-Bera	2579.305	66679.48	94.90771	1405.374	5.731581	11.09142
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.056938	0.003904
Sum	28.91085	33557.94	79.88703	19.57551	3506.775	4380.000
Sum Sq. Dev.	12.01571	1.53E+08	10.58818	5.991067	730.5027	291.0000
Observations	240	240	240	240	240	240

Sumber data : olah data excel

Table 4.1 menunjukkan nilai minimum pada kinerja keuangan perusahaan (ROE) adalah sebesar -0,485, yang artinya bahwa kemampuan perusahaan dalam mendapatkan ekuitas terendah adalah sebesar -48,5%, sedangkan ekuitas tertinggi yang diperoleh dari nilai maksimum perusahaan sebesar 1,354. Kemudian untuk nilai standar deviasi pada kinerja keuangan perusahaan (ROE) sebesar 0,224 yang menunjukkan tingkat sebaran data kinerja keuangan perusahaan (ROE) dari 240 observasi adalah sebesar 0,224. Hasil tersebut dapat dikatakan bahwa rata-rata terhadap tingkat laba bersih yang berbanding ekuitas adalah sebesar 0,120 atau 12%. Nilai yang diperoleh dari nilai rata-rata menghasilkan angka yang positif yang dapat diartikan bahwa sampel penelitian memiliki ekspektasi laba yang positif yaitu 12%.

Tobin's Q digunakan untuk mengukur kinerja pasar perusahaan yang memiliki nilai rata-rata sebesar 139,82. Kemudian untuk nilai minimum sebesar 0,333 dan nilai maksimum sebesar 8671,27. Hasil nilai minimum dan maksimum tersebut dapat dilihat bahwa kinerja perusahaan yang tampak dari nilai saham atau nilai pasar pada tutup buku dengan saham yang beredar dan dari hutang yang berbanding dengan total aset adalah yang terendah 0,333 dan tertinggi adalah 8671,82, semakin tinggi nilai pasar atau Tobin's Q maka semakin tinggi pula perusahaan tersebut menunjukkan pertumbuhan yang baik. Kemudian untuk nilai standar deviasi pada kinerja ini memperoleh nilai sebesar 800,36.

Hasil Good Corporate Governance (GCG) diperoleh berdasarkan indikator yang ada. Dari 20 indikator atau kriteria yang ada menghasilkan nilai rata-rata sebesar 18,25. Dengan nilai rata-rata yang didapat tersebut menghasilkan angka yang mendekati kata sempurna dari 20 indikator atau kriteria yang ada, maka Good Corporate Governance (GCG) pada penelitian ini memiliki tingkat ekspektasi kinerja yang baik. Untuk nilai standar deviasi

pada Good Corporate Governance (GCG) sebesar 1,103. Nilai minimum sebesar 15,00 dan nilai maksimum yang didapat sebesar 20,00.

Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) adalah salah satu variabel kontrol didalam penelitian ini. Pada Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) memiliki nilai minimum sebesar 0.001207 dan untuk nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1.047 yang dilihat dari aktiva tetap yang berbanding dengan total penjualan dimana semakin tinggi komposisi aset perusahaan maka kinerja perusahaan semakin baik. Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) menghasilkan nilai rata-rata sebesar 0.333 atau 33.3%, nilai rata-rata sama menunjukkan angka yang positif maka dapat dikatakan bahwa sampel penelitian ini memiliki tingkat ekspektasi kinerja aktiva yang positif. Kemudian, untuk nilai standar deviasi sebesar 0.210480 yang menunjukkan tingkat persebaran data Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) dari sampel yang digunakan adalah sebesar 0.210480. Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity) juga termasuk sebagai variabel kontrol didalam penelitian ini. Nilai rata-rata pada variabel kontrol ini memiliki nilai sebesar 0.0816 rata-rata perusahaan dalam mendapatkan total aktiva sebesar 8.16% pertahunnya. Dengan standar deviasi sebesar 0.153286, kemudian untuk nilai terendah (minimum) sebesar -0.915 yang memiliki arti penurunan penjualan atau nilai terendahnya dalam memperoleh total aktiva pertahun. Dan nilai tertinggi (maksimum) dalam total aktiva pertahunnya yang dimiliki oleh variabel Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity) sebesar 0.552.

Ukuran Perusahaan (SIZE) ini adalah sebagai variabel kontrol terakhir pada penelitian ini. Ukuran Perusahaan (SIZE) digunakan oleh para investor untuk melihat kinerja perusahaan atau mengukur aset. Kemudian, cara mengitung log pada penelitian ini dengan dikuadratkan guna mengetahui jutaan atau ribuan. Untuk nilai minimumnya sebesar 11,40006 atau 1.1400,06 (dalam jutaan rupiah) ini adalah nilai aset terendah dari setiap tahunnya dan untuk

nilai maksimalnya sebesar 19,38330 atau 1.938,330 (dalam jutaan rupiah), hasil tersebut menjelaskan kemampuan perusahaan tertinggi dalam menghasilkan asset. Pada nilai minimum dan maksimum yang dimiliki tersebut dapat dikatakan bahwa sampel perusahaan yang diambil untuk penelitian data sebesar 14,61156 atau 1.461,156 bahwa rata-rata terhadap tingkat asset pertahunnya adalah sebesar 1.461,156 (dalam jutaan rupiah). Nilai standar deviasi 1,748284 pada nilai ini guna menunjukkan tingkat sebaran data SIZE.

4.2 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai gambaran mengenai keberhasilan suatu perusahaan dalam waktu atau periode tertentu untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan baik atau buruk kondisi tersebut. Maka, didalam penelitian ini menghitung kinerja keuangan dengan menggunakan Return On Equity (ROE), guna untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam mengelola, memanfaatkan, dan menggunakan dana seefektif mungkin.

4.2.1 Analisis Regresi Berganda

Menganalisis Pengaruh penerapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis regresi yang menggunakan proksi ROE sebagai penelitian kinerja keuangan perusahaan dan Tobin's Q sebagai perhitungan kinerja pasar perusahaan. Dari analisis regresi berganda ini menghasilkan dua uji persamaan, yaitu:

Uji persamaan yang pertama dengan menguji variable dependen kinerja keuangan perusahaan (ROE) dan variable independen Good Corporate Governance (GCG), serta variable control yang meliputi Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP), Kesempatan Tumbuh

(Growth Opportunity), dan Ukuran perusahaan (SIZE), maka menghasilkan hasil output sebagai berikut:

Tabel 4.2

Hasil Uji Persamaan (Model 1) (ROE).

Dependent Variable: ROE
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/01/19 Time: 15:34
 Sample: 2012 2017
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 40
 Total panel (balanced) observations: 240
 White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.595134	0.234968	-2.532834	0.0120
GCG	0.015420	0.013463	1.145334	0.2532
KAP	-0.213995	0.042429	-5.043652	0.0000
GO	0.259290	0.048514	5.344678	0.0000
SIZE	0.033143	0.003405	9.732545	0.0000
R-squared	0.148226	Mean dependent var	0.120462	
Adjusted R-squared	0.133728	S.D. dependent var	0.224221	
S.E. of regression	0.208691	Akaike info criterion	-0.275314	
Sum squared resid	10.23467	Schwarz criterion	-0.202801	
Log likelihood	38.03772	Hannan-Quinn criter.	-0.246097	
F-statistic	10.22372	Durbin-Watson stat	2.029559	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber data : olah data eviews 8

Berdasarkan table tersebut dapat di buat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$ROE = -0,595 + 0,015GCG - 0,214KAP + 0,25GO + 0,033SIZE + \epsilon$$

Persamaan regresi berganda tersebut dapat diketahui bahwa:

$\alpha = -0,595$, artinya apabila Good Corporate Governance, ukuran perusahaan, kesempatan tumbuh, dan komposisi aktiva sama dengan 0, maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) sebesar -0,595.

$\beta_1 = 0,015$, artinya apabila kenaikan Good corporate Governance sebesar 1% maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 0,6% dengan asumsi variable lain adalah konstan.

$\beta_2 = -0,214$, artinya apabila setiap kenaikan komposisi aktiva perusahaan sebesar 1% maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) akan menurun sebesar 1,17% dengan asumsi variable lain adalah konstan.

$\beta_3 = 0,25$, artinya apabila setiap kenaikan kesempatan tumbuh sebesar 1% maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 3,5% dengan asumsi variable lain adalah konstan.

$\beta_4 = 0,033$, artinya apabila setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% maka kinerja keuangan perusahaan (ROE) akan meningkat sebesar 0,16% dengan asumsi variable lain adalah konstan.

4.2.2 Uji Hipotesis

4.2.2.1 Uji Regresi Linier (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk menjelaskan tentang pengaruh penerapan corporate governance terhadap kinerja keuangan yaitu mengukur kinerja keuangan perusahaan (ROE) dan mengukur kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Uji statistik t menunjukkan pengaruh variable independen secara individual dalam menjelaskan variasi-variable dependen. Uji statistik t yang pertama adalah mengukur kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Pada table 4.2 diatas menunjukkan bahwa variable Good Corporate Governance memiliki tingkat signifikan 0,2532 yang berarti bahwa nilai probabilitas lebih tinggi dari α (0,05) yaitu $0,2532 > 0,05$. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa variable Good Corporate Governance secara statistik tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang di ukur dengan Return of Equity (ROE). Tetapi untuk variable control seperti Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP), Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) bahwa semuanya mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (ROE). Maka, untuk hipotesis yang pertama tidak di dukung dengan menyatakan bahwa Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE).

H01: $\beta_1 = 0$, artinya Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Ha1: $\beta_2 > 0$, artinya Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)

Sudah sangat jelas bahwa hasil uji kinerja keuangan perusahaan (ROE) tersebut menunjukkan **H02** diterima yaitu Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE) dan **Ha2** ditolak yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (ROE).

4.2.2.2 Uji Koefisien Regresi secara Serentak (Uji F)

Uji F atau yang sering di sebut juga uji simultan didalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variable independen terhadap variable dependen. Digunakan untuk menguji signifikan variable independen yang didalam persamaan regresi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai variable dependen.

Uji simultan (uji F) dalam eviews diperlihatkan pada table 4.8 dengan hasil nilai uji F yang diberi label F-statistics diperoleh nilai variable kinerja keuangan perusahaan (ROE) adalah sebesar 10,22372 dengan p value sebesar 0,000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa variable ROEmemperoleh hasil signifikan sebesar yaitu 0,000 yang berarti bahwa variable independen yaitu Good Coporta Governance (GCG) dan variable-variabel control (komposisi aktiva perusahaan, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan) secara simultan memberi pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen yaitu ROE.

4.2.3 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi adalah indikasi nilai untuk mengukur seberapa jauh model dapat berpengaruh terhadap variable-variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi ditunjukkan pada table 4.8.

Berdasarkan table tersebut menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R^2) dilihat dari Adjusted R Square yang memiliki nilai sebesar 0,148226 atau 14,8% yang berarti bahwa variable independen yang digunakan pada model regresi (Good Corporate Governance) mempengaruhi variable dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan (ROE) sebesar 14,8%. Sedangkan sisanya 85,2% ($100\% - 14,8\% = 85,2\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang tidak diteliti misal saja seperti usia perusahaan dan leverage.

4.2.4 Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Jika ditelusuri lebih dalam mengenai pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE) secara bertahapakan menghasilkan analisis sebagai berikut:

4.2.4.1 Pengaruh Penerapan indikator-indikator Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Tabel 4.3

Hasil Uji T (ROE)

Dependent Variable: ROE

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:24

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.147838	0.283177	-0.522069	0.6021
TRAN	0.012152	0.019802	0.613708	0.5400
ACC	0.065834	0.019592	3.360348	0.0009
RESP	-0.002018	0.036901	-0.054699	0.9564
IND	0.010865	0.063497	0.171108	0.8643
R-squared	0.023364	Mean dependent var	0.120462	
Adjusted R-squared	0.006740	S.D. dependent var	0.224221	
S.E. of regression	0.223464	Akaike info criterion	-0.138521	
Sum squared resid	11.73498	Schwarz criterion	-0.066007	
Log likelihood	21.62249	Hannan-Quinn criter.	-0.109303	
F-statistic	1.405452	Durbin-Watson stat	2.007365	
Prob(F-statistic)	0.232858			

Sumber data : olah data evIEWS 8

Indikator yang digunakan oleh peneliti yaitu dari prinsip-prinsip Good Corporate Governance, yang digunakan untuk menentukan skor pada Good Corporate Governance (Tabel 4.3). Hasil yang diperoleh dari indikator prinsip-prinsip Good Corporate Governance, hanya ada satu indikator Good Corporate Governance yang mempengaruhi kinerja keuangan (ROE), yaitu prinsip Akuntabilitas. Pada prinsip akuntabilitas menunjukkan bahwa prinsip akuntabilitas berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Sedangkan untuk prinsip-prinsip yang lainnya seperti transparansi, responsibility, dan kemandirian menghasilkan hasil yang lebih tinggi dari α (0,05).

Tabel 4.4**Hasil Uji T (ROE)**

Dependent Variable: ROE

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:31

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.464899	0.245257	-1.895561	0.0592
GCG	0.032075	0.014306	2.242079	0.0259
R-squared	0.024915	Mean dependent var	0.120462	
Adjusted R-squared	0.020818	S.D. dependent var	0.224221	
S.E. of regression	0.221875	Akaike info criterion	-0.165111	
Sum squared resid	11.71634	Schwarz criterion	-0.136105	
Log likelihood	21.81328	Hannan-Quinn criter.	-0.153424	
F-statistic	6.081342	Durbin-Watson stat	2.042438	
Prob(F-statistic)	0.014368			

Sumber data :olah eviews 8

Namun jika data atau indikator prinsip Good Corporate Governance di analisis secara global akan menghasilkan uji yang signifikan. Yaitu bahwa pengaruh penerapan Good Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Sama dengan penelitian dari Hamid dkk (2015), yang menjelaskan bahwa secara tidak langsung prinsip Good Corporate Governance (transparansi, akuntabilitas, responsabilitas, kemandirian, keadilan/kewajaran) yang memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangannya khususnya pada kinerja operasionalnya.

4.2.4.2 Pengaruh Penerapan Variabel Kontrol terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Tabel 4.5

Hasil Uji T (ROE)

Dependent Variable: ROE

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:33

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.363277	0.049161	-7.389607	0.0000
KAP	-0.215762	0.043546	-4.954786	0.0000
GO	0.255159	0.049152	5.191262	0.0000
SIZE	0.036597	0.004688	7.806880	0.0000

R-squared	0.143164	Mean dependent var	0.120462
Adjusted R-squared	0.132272	S.D. dependent var	0.224221
S.E. of regression	0.208866	Akaike info criterion	-0.277721
Sum squared resid	10.29550	Schwarz criterion	-0.219711
Log likelihood	37.32657	Hannan-Quinn criter.	-0.254347
F-statistic	13.14393	Durbin-Watson stat	2.025351
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber data : oleh data eviews 8

Variable kontrol didalam penelitian ini digunakan sebagai pendukung dari hasil variabel dependen. Selain itu juga berfungsi untuk mengatasi apabila terjadi gangguan atau adanya indikasi yang dapat mengganggu hubungan antara variable independen (bebas) dan variable dependen (terikat). Terdapat 3 variabel kontrol pada penelitian ini, yaitu yang pertama KAP (Komposisi Aktiva Perusahaan), GO (Growth Opportunity), dan SIZE (Ukuran Perusahaan). Pada tabel menunjukkan bahwa hasil dari ketiga variable kontrol tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE) yang menunjukkan nilai probabilitas lebih rendah dari α ($0,000 < 0,05$).

4.2.4.3 Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Penelitian ini menggunakan uji yang dilakukan dengan dua model regresi. Model regresi pertama dalam penelitian ini adalah menggunakan ROE (return of equity) sebagai ukuran kinerja keuangan perusahaan (variable dependen) dan model regresi yang kedua menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran pasar perusahaan (variable dependen). Hasil yang diperoleh dari model regresi pertama menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Namun, untuk variable kontrol yaitu Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP), Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity), dan Ukuran Perusahaan (SIZE) yang secara statistik signifikan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (ROE) (Tabel 4.2). Hal ini dapat disebabkan terjadinya karena kurangnya kesadaran dari pada emiten dalam menerapkan Good Corporate Governance, biasanya perusahaan menerapkan Good Corporate Governance bukan karena kebutuhan namun lebih kepada patuhan oleh aturan-aturan yang ada.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh nurfauziah dan teguh (2013) yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE), karena dalam menentukan tinggi atau rendahnya indeks corporate governance tidak dapat mempengaruhi kinerja perusahaan (ROE). Didalam penelitian iswara (2014) pun menyatakan hal yang sama seperti hasil penelitian ini, yang menyatakan bahwa tidaknya pengaruh langsung Good Corporate Governance terhadap kinerja operasional perusahaan (ROE), dan menurut iswara (2014) hal ini dapat terjadi dikarenakan manajemen perusahaan belum tertarik manfaat jangka panjang penerapan Good Corporate Governance mereka merasa dapat berjalan tanpa harus menyerapkan Good Corporate Governance sebagai pedoman pada perusahaan, manajemen belum melihat dampak financial secara langsung dan unsur-unsur budaya yang semakin

berkembang diperusahaan belum menunjang menerapkan Good Corporate Governance sebagai contoh perusahaan mengangkap prinsip dari Good Corporate Governance misal tranparansi adalah prinsip yang perlu di waspadai karena membuka rahasia usaha.

4.3 Kinerja Pasar Perusahaan

Kinerja pasar perusahaanyang di ukur dengan menggunakan Tobin's Q ini adalah guna untuk menunjukkan suatu saham atau totalitas saham-saham dari keseluruhan kinerja masing-masing saham yang tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.3.1 Analisis Regresi Berganda

Menganalisis pengaruh penerapan Good Corporate Governance dalam perhitungan kinerja pasar dengan menggunakan analisis regresi yang menggunakan proksi Tobin's Q. Uji persamaan yang kedua dengan menguji variable dependen kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) dan variable Good Corporate Governance (GCG), serta variable control yang meliputi Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP), Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity), dan Ukuran perusahaan (SIZE), maka menghasilkan hasil output sebagai berikut:

Tabel 4.6**Hasil Uji Persamaan (Model 2) (Tobin's Q)**

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:35

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1104.013	674.1544	-1.637626	0.1028
GCG	-42.55754	44.80637	-0.949810	0.3432
KAP	-487.4165	195.7798	-2.489615	0.0135
GO	138.7923	78.02160	1.778896	0.0765
SIZE	148.6107	74.50772	1.994568	0.0472
R-squared	0.098990	Mean dependent var	139.8248	
Adjusted R-squared	0.083653	S.D. dependent var	800.3627	
S.E. of regression	766.1552	Akaike info criterion	16.14126	
Sum squared resid	1.38E+08	Schwarz criterion	16.21377	
Log likelihood	-1931.951	Hannan-Quinn criter.	16.17048	
F-statistic	6.454576	Durbin-Watson stat	1.433480	
Prob(F-statistic)	0.000061			

Sumber data : olah data eviews 8

Berdasarkan tabel tersebut dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = -1104,01 - 42,56\text{GCG} - 487,415\text{KAP} + 138,80\text{GO} + 148,61\text{SIZE}$$

Dari hasil persamaan regresi berganda di atas dapat diketahui bahwa :

$\alpha = -1104,01$, Artinya apabila Good Corporate Governance, Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity), dan Ukuran perusahaan (SIZE) sama dengan 0 kecuali Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) maka kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) sebesar 1104,01.

$\beta_1 = -42,56$, apabila kenaikan komposisi aktiva perusahaan sebesar 1% maka kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) akan menurun sebesar 42,56.

$\beta_2 = -487,415$, artinya apabila kenaikan komposisi aktiva perusahaan sebesar 1% maka kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) akan menurun sebesar 487,415.

$\beta_3 = 138,80$, artinya apabila kenaikan kesempatan tumbuh sebesar 1% maka kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) akan akan meningkat 138,80.

$\beta_4 = 148,61$, artinya apabila kenaikan ukuran kesempatan sebesar 1% maka kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) akan meningkat sebesar 148,61.

4.3.2 Uji Hipotesis

4.3.2.1 Uji Regresi Linier (Uji t)

Pada table 4.5 menunjukkan bahwa variable Good Corporate Governance memiliki nilai tingkat signifikan 0,3432 yang berarti nilai probabilitas lebih tinggi dari α (0,05) yaitu $0,3432 > 0,05$. Hasil pengujian hipotesis ini menunjukkan bahwa penerapan Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Hal ini dikarenakan pengaruh penerapan Corporate Governance terhadap pasar membutuhkan jangka waktu yang lebih lama. Kemudian, untuk 3 (tiga) variabel kontrol seperti Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP), Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) hanya 2 (dua) variable yang mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) yaitu variabel Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) dan Ukuran Perusahaan (SIZE). Sedangkan untuk variable Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity) tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Maka, untuk hipotesis yang kedua tidak di dukung dengan menyatakan bahwa Good Corporate Governance tidak mempengaruhi kinerja pasar (Tobin's Q).

H01: $\beta_1 = 0$, artinya Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q)

Ha1: $\beta_2 > 0$, artinya Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q)

Sama halnya dengan uji kinerja keuangan perusahaan (ROE) bahwa hasil uji kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) tersebut menunjukkan **H02** diterima yaitu Good Corporate Governance (GCG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) dan **Ha2** ditolak yang menyatakan bahwa Good Corporate Governance (GCG) mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

4.3.2.2 Uji Koefisien Regresi secara Serentak (Uji F)

Uji F atau yang sering di sebut juga uji simultan didalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel independen terhadap variable dependen. Digunakan untuk menguji signifikan variable independen yang didalam persamaan regresi secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai variable dependen.

Hasil yang diperoleh dari variabel Tobin's Q (kinerja pasar) memiliki nilai F sebesar 6,454576 dengan p value sebesar 0,000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa variable Tobin's Q memiliki signifikan sebesar 0,000 yang berarti bahwa variabel independen yaitu Good Corporate Governance dan variabel-variabel kontrol (komposisi aktiva perusahaan, kesempatan tumbuh, dan ukuran perusahaan) secara simultan memberi pengaruh yang signifikan terhadap variable dependen yaitu kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

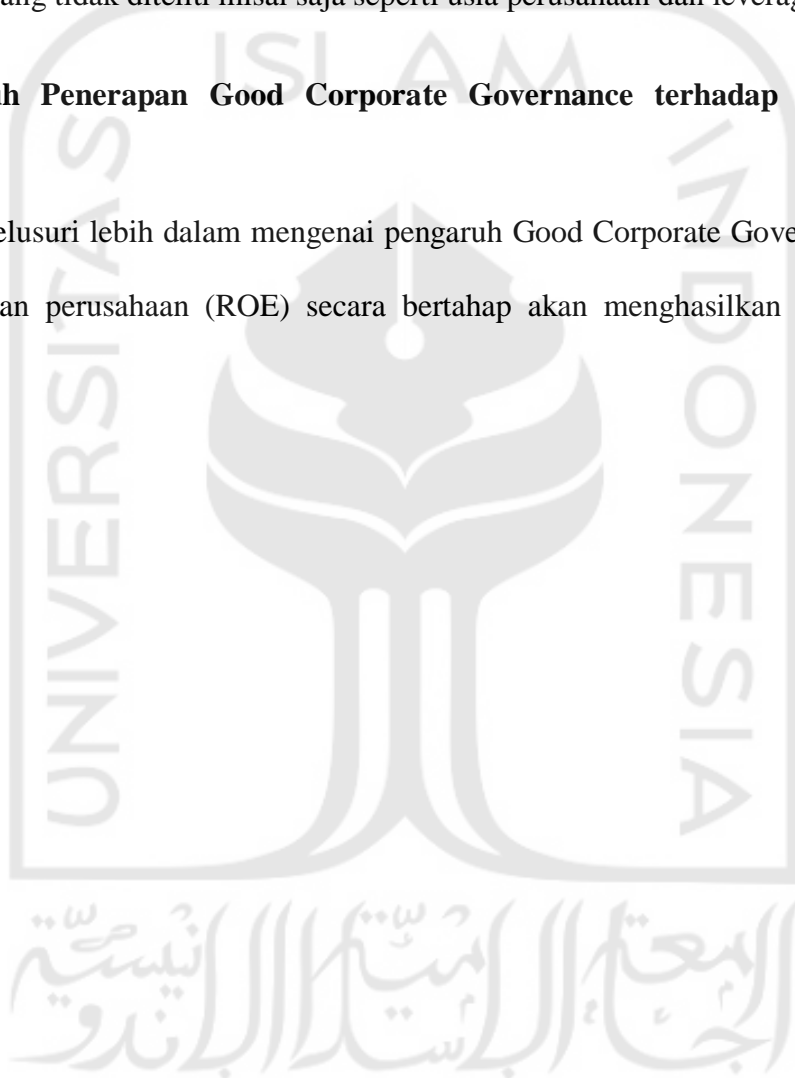
4.3.3 Koefisien Determinasi

Sama dengan pengertian sebelumnya bahwa koefisien determinasi di gunakan untuk mengindikasi nilai dalam mengukur seberapa jauh model yang diuji dapat berpengaruh terhadap variable-variabel dependen yang ada. Hasil dari uji koefisien determinasi ditunjukan pada table 4.6.

Berdasarkan table tersebut menunjukkan bahwa koefisien determinasi (R^2) dilihat dari Adjusted R Square yang memiliki nilai sebesar 0,083653 atau 8,37% yang berarti bahwa variable independen yang di gunakan pada model regresi (Good Corporate Governance) mempengaruhi variabel dependen yaitu kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) sebesar 8,37% sedangkan sisanya 91,63% ($100\% - 8,37\% = 91,63\%$) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang tidak diteliti misal saja seperti usia perusahaan dan leverage.

4.3.4 Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Jika ditelusuri lebih dalam mengenai pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE) secara bertahap akan menghasilkan analisis sebagai berikut:



4.3.4.1 Pengaruh Penerapan indikator-indikator Good Corporate Governance terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Tabel 4.7

Hasil Uji T (Tobin's Q)

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:24

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1604.756	1420.177	1.129969	0.2596
TRAN	-72.40783	76.84686	-0.942235	0.3470
ACC	36.44574	83.17089	0.438203	0.6616
RESP	-372.5043	318.3791	-1.170002	0.2432
IND	109.9680	180.3030	0.609907	0.5425
R-squared	0.029053	Mean dependent var	139.8248	
Adjusted R-squared	0.012526	S.D. dependent var	800.3627	
S.E. of regression	795.3341	Akaike info criterion	16.21601	
Sum squared resid	1.49E+08	Schwarz criterion	16.28853	
Log likelihood	-1940.922	Hannan-Quinn criter.	16.24523	
F-statistic	1.757942	Durbin-Watson stat	1.326069	
Prob(F-statistic)	0.138126			

Sumber data : olah data eviews 8

Indikator yang digunakan oleh peneliti yaitu dari prinsip-prinsip Good Corporate Governance, yang digunakan untuk menentukan skor pada Good Corporate Governance (Tabel 3.3). Hasil yang diperoleh dari indikator prinsip-prinsip Good Corporate Governance nampak jelas dari indikator prinsip Good Corporate Governance yang dimiliki oleh Good Corporate tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Hasil yang di dapat dari seluruh indikator prinsip Good Corporate Governance memiliki nilai probabilitasnya di atas nilai α (0,05).

Tabel 4.8**Hasil Uji T (Tobin's Q)**

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:31

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-488.2502	385.4257	-1.266782	0.2065
GCG	34.41507	21.20727	1.622796	0.1060
R-squared	0.002251	Mean dependent var	139.8248	
Adjusted R-squared	-0.001941	S.D. dependent var	800.3627	
S.E. of regression	801.1391	Akaike info criterion	16.21824	
Sum squared resid	1.53E+08	Schwarz criterion	16.24725	
Log likelihood	-1944.189	Hannan-Quinn criter.	16.22993	
F-statistic	0.537000	Durbin-Watson stat	1.350412	
Prob(F-statistic)	0.464400			

Sumber data : olah eviews 8

Jika keseluruhan prinsip Corporate Governance di global akan menghasilkan hasil Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) hal ini di tunjukkan dari hasil uji t yang memperlihatkan nilai probabilitas lebih tinggi dari α ($0,1060 > 0,05$). Walaupun pada variable kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) tidak adanya hubungan tetapi pasti adanya pengaruh yang tidak langsung terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).

4.3.4.2 Pengaruh Penerapan Variabel Kontrol terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Tabel 4.8

Hasil Uji T (Tobin's Q)

Dependent Variable: Q

Method: Panel Least Squares

Date: 07/01/19 Time: 15:33

Sample: 2012 2017

Periods included: 6

Cross-sections included: 40

Total panel (balanced) observations: 240

White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1743.925	886.9351	-1.966238	0.0504
KAP	-482.5394	189.8618	-2.541529	0.0117
GO	150.1940	75.42843	1.991212	0.0476
SIZE	139.0761	67.49961	2.060399	0.0405
R-squared	0.095963	Mean dependent var	139.8248	
Adjusted R-squared	0.084471	S.D. dependent var	800.3627	
S.E. of regression	765.8134	Akaike info criterion	16.13628	
Sum squared resid	1.38E+08	Schwarz criterion	16.19429	
Log likelihood	-1932.354	Hannan-Quinn criter.	16.15965	
F-statistic	8.350414	Durbin-Watson stat	1.438869	
Prob(F-statistic)	0.000027			

Sumber data : olah eviews 8

Variable kontrol didalam penelitian ini digunakan sebagai pendukung dari hasil variabel dependen. Selain itu juga berfungsi untuk mengatasi apabila terjadi gangguan atau adanya indikasi yang dapat mengganggu hubungan antara variable independen (bebas) dan variable dependen (terikat). Terdapat 3 variabel kontrol pada penelitian ini, yaitu KAP (Komposisi Aktiva Perusahaan), GO (Growth Opportunity), dan SIZE (Ukuran Perusahaan). Pada tabel menunjukkan bahwa hasil dari ketiga variable kontrol tersebut berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) yang menunjukkan nilai probabilitas lebih rendah dari α (0,05).

4.3.4.3 Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Hasil model regresi yang kedua juga menghasilkan hasil yang sama seperti kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hasil model regresi dari Tobin's Q menunjukkan bahwa variable Good Corporate Governance tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Untuk variable control pada Tobin's Q hanya Kesempatan Tumbuh (Growth Opportunity) yang tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q), sedangkan untuk variable control lainnya seperti Komposisi Aktiva Perusahaan (KAP) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) secara statistik signifikan mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Hasil yang menunjukkan bahwa Good Corporate Governance tidak mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q) bisa terjadi dikarenakan pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja pasar harus membutuhkan waktu yang tidak langsung, artinya membutuhkan waktu jangka panjang karena menunggu keputusan dari pihak di luar perusahaan misal saja investor.

Sejalan dengan penelitian sebelumnya Windah dan Fidelies (2013) bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara Good Corporate Governance dengan Tobin's Q sebagai kinerja pasar perusahaan. Ia pun menjelaskan walaupun pada variable kinerja pasar (Tobin's Q) tidak ada hubungan yang signifikan tetapi pasti adanya pengaruh yang tidak langsung terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Kemudian, dari hasil penelitian lainnya yaitu Windah dan Fideris (2013) yang menunjukkan nilai Good Corporate Governance lebih besar dari nilai signifikan dan menyimpulkan bahwa secara parsial Good Corporate Governance tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q).