

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

(Studi Pada Perusahaan *Go Public* dalam Pemeringkatan CGPI)

JURNAL



Disusun oleh :

Nama : Firma Harsusanti
Nomor Mahasiswa : 12311182
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2016

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan
(Studi Pada Perusahaan *Go Public* dalam Pemeringkatan CGPI)

Firma Harsusanti

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta

Email : firmasanti@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia tahun 2010 - 2013. Data dalam laporan ini berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian berjumlah 13 perusahaan dengan periode pengamatan 4 tahun. Untuk menguji hipotesis ini digunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa; (1) *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Return on Asset (ROA) perusahaan. (2) *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q perusahaan. (3) *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan.

Kata Kunci : Good Corporate Governance, Return on Asset, Tobin's Q, and leverage.

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of Good Corporate Governance on financial performances of companies in Indonesia during 2010 - 2013. Data in this report in the form of secondary data that is financial report *go public's* listing companies in Indonesian Stock Exchange (IDX). Amount of this research's sample is 13 companies with 4-year observation period. To test the hypothesis used multiple regression analysis. The result of this study concluded that; (1) Good Corporate Governance has positive impact on Return on Asset (ROA) of companies. (2) Good Corporate Governance has positive impact on Tobin's Q of companies. (3) Good Corporate Governance has no significant impact on companies's leverage.

Keywords : Good Corporate Governance, Return on Asset, Tobin's Q, and leverage.

PENDAHULUAN

Corporate governance merupakan salah satu faktor penting dalam membangun kepercayaan diri di pasar dan menarik investor di organisasi dan ekonomi secara umum. Penerapan standar *corporate governance* yang baik menjadi sangat penting dalam menarik modal investasi, mengurangi risiko, dan meningkatkan kinerja perusahaan (Ahmed dan Hamdan, 2015). *Good corporate governance* adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholder* khususnya, dan *stakeholder* pada umumnya (*Cadbury Committee Report*, 1992).

Pemeringkatan indeks *good corporate governance* di Indonesia diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) untuk mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan public telah menerapkan *good corporate governance*. Program *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) bertujuan merangsang perusahaan-perusahaan untuk menerapkan *good corporate governance* demi kepentingan jangka panjang perusahaan.

Isu terkait *corporate governance* mulai mengemuka sejak kasus Enron. Skandal Enron merupakan bentuk korupsi korporasi terbesar di Amerika Serikat pada masanya yang dilakukan oleh pihak eksekutif perusahaan dengan melakukan *mark-up* laba perusahaan dan menyembunyikan sejumlah utangnya. Di Indonesia, permasalahan *corporate governance* mengemuka sejak terjadi krisis ekonomi yang melanda negara-negara Asia termasuk Indonesia, dan semakin menjadi perhatian akibat terungkapnya kasus-kasus manipulasi laporan keuangan.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat tercermin dari berbagai rasio keuangan. Ukuran kinerja keuangan perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini antara lain *Return on Asset* (ROA), *Tobin's Q*, dan rasio *leverage*.

KAJIAN PUSTAKA

- *Good Corporate Governance* (GCG)

Tujuan pelaksanaan GCG pada perusahaan di Indonesia yaitu melindungi hak dan kepentingan pemegang saham, melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* non-pemegang saham, meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham, meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja Dewan Pengurus atau *Board of Directors* dan manajemen perusahaan, dan meningkatkan mutu hubungan *Board of Directors* dengan manajemen senior perusahaan (Aldridge dan Sutojo, 2005). Dalam melaksanakan *Corporate Governance*, menurut *Forum of Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) ada beberapa manfaat yang diperoleh, antara lain meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder*, mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*, mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, dan pemegang saham akan puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen.

- *Corporate Governance Perception Index* (CGPI)

CGPI merupakan program tahunan riset dan pemeringkatan penerapan GCG di Indonesia sejak 2001. IICG dan majalah SWA memberikan apresiasi dan pengakuan kepada perusahaan-perusahaan yang berkomitmen menerapkan GCG dan mengikuti program CGPI melalui *Indonesia Most Trusted Companies Awards*. *Corporate governance assessment* dilakukan dalam rangka membantu organisasi memastikan penerapan tata kelola sesuai dengan aturan dan kebijakan yang berlaku.

- *Return on Asset* (ROA)

Return on Asset (ROA) adalah suatu alat pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba berdasarkan penggunaan aktiva perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba.

- **Tobin's Q**

Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

- **Leverage**

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan hutang. Rasio *leverage* ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva perusahaan dibiayai dengan total hutang.

- **Firm Size (Ukuran Perusahaan)**

Ukuran perusahaan diukur dengan melihat seberapa besar *asset* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya.

- **Growth Opportunity (Kesempatan Tumbuh)**

Perusahaan dengan kesempatan tumbuh yang tinggi umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi sehingga mendorong perusahaan untuk menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik.

PENELITIAN TERDAHULU

Penelitian Trinanda (2010) dalam skripsi berjudul *Effect of Application of Corporate Governance on the Financial Performance of Banking Sector Companies*, menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*, *Return on Investment*, *Return on Asset*, dan *Net Profit Margin*. Penelitian oleh Silva dan Leal (2005) dalam jurnal *Corporate Governance Index, Firm Valuation and Performance in Brazil*, menghasilkan bahwa perusahaan yang mempraktikkan *good corporate governance* secara signifikan memiliki kinerja yang lebih tinggi (*return on assets*). Terdapat pula hubungan positif antara Tobin's Q dan praktik *corporate governance* yang baik meskipun hasilnya tidak signifikan.

Penelitian oleh Siagian *et al.* (2013) dalam jurnal *Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence from Indonesia*, menemukan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*PBV ratio*, Tobin's Q, dan ROA). Penelitian terhadap perusahaan di Afrika Timur yang dilakukan oleh Okiro *et al.* (2015) dalam jurnal *The Effect of Corporate Governance and Capital Structure on Performance of Firms Listed at the East African Community Securities Exchange*, menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara *corporate governance* dan kinerja perusahaan (ROA dan Tobin's Q).

Penelitian Kara *et al.* (2015) dalam jurnal *Effects of Corporate Governance Level on the Financial Performance of Companies: A Research on BIST Corporate Governance Index (XKURY)*, membuktikan bahwa (1) terdapat hubungan positif antara skor pemeringkatan *corporate governance* dan *market-to-book ratio*. (2) terdapat hubungan positif antara skor pemeringkatan *corporate governance* dan *leverage ratio*. (3) tidak terdapat hubungan antara tingkat *corporate governance* dan ROE, ROA, ROS, dan NP. Penelitian Aggarwal (2013) dalam jurnal *Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance*, menemukan bahwa *corporate governance* dan kinerja keuangan perusahaan memiliki korelasi dan pemeringkatan tata kelola perusahaan memiliki dampak positif signifikan terhadap kinerja keuangan, diukur dengan ROA, ROE, ROCE, dan PBT.

Penelitian yang dilakukan Retno dan Priantinah (2012) dalam jurnal *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*, menunjukkan hasil bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian oleh Wibowo (2013) dalam jurnal *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*, menyimpulkan bahwa *corporate governance* memberikan pengaruh yang positif terhadap kinerja perusahaan yaitu *return saham*, *return on equity*, dan Tobin's Q.

Penelitian oleh Trisanto (2013) dalam jurnal *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2005 – 2011*, menyatakan bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA maupun Tobin's Q. Penelitian oleh Che Haat *et al.* (2008) dalam jurnal *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies*, menyimpulkan bahwa praktik *good corporate governance* merupakan faktor penting yang mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (diukur dengan Tobin's Q).

Hasil penelitian Supatmi (2007) dalam jurnal *Corporate Governance dan Kinerja Keuangan*, tentang pengaruh *corporate governance* terhadap empat rasio keuangan, yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan selama periode pengamatan. Masing-masing rasio menggunakan ROE, *leverage ratio*, *current ratio*, dan *total asset turnover*.

HIPOTESIS PENELITIAN

Berdasarkan teori – teori dan penelitian terdahulu yang sudah dijelaskan diatas, maka hipotesis penelitian adalah (1) *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap ROA perusahaan. (2) *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q perusahaan. (3) *Good corporate governance* berpengaruh negatif terhadap *leverage*.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda, terdapat beberapa asumsi-asumsi klasik yang perlu dipenuhi. Sumber data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2010 – 2013.

- Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan *go public* yang *listing* di Bursa Efek di Indonesia dan termasuk dalam pemeringkatan CGPI selama periode 2010 – 2013. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 13 perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang terdaftar dalam ICMD periode 2010 – 2013.

- Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

- *Good Corporate Governance*

Variabel ini diukur menggunakan skor pemeringkatan yang dikembangkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan pemeringkatan terhadap badan usaha yang menerapkan GCG, dalam pemeringkatan ini terdapat skor hasil yang dikemukakan oleh majalah SWA dengan rentang poin terbesar, yaitu 100 hingga terkecil 55.

2. Variabel Dependen

- *Return on Assests* (ROA)

ROA dapat diukur dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{Total Aktiva} \times 100\%$$

- Tobin's Q

Tobin's Q dapat diukur dengan rumus berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + DEBT)}{TA}$$

Keterangan:

MVE = nilai pasar ekuitas

DEBT = nilai buku utang

= (utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku persediaan + utang jangka panjang

TA = nilai buku total aktiva

- *Leverage*

Rasio *leverage* dapat diukur dengan rumus :

$$Debt Ratio = \frac{Jumlah Utang}{Jumlah Aset}$$

3. Variabel Kontrol

- *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

SIZE = log (nilai buku total aset)

- *Growth Opportunity* (Kesempatan Tumbuh)

Kesempatan tumbuh dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER).

$$PER = \frac{Harga saham}{EPS}$$

- Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda yang disertai dengan pengujian asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Uji asumsi klasik dilakukan agar metode regresi tersebut mendapatkan hasil yang baik. Serta dilakukan pengukuran uji statistik t, uji statistik F dan uji koefisien determinasi.

HASIL ANALISIS

- Statistik deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	52	-.3632	.2683	.061340	.1099200
TOBIN	52	.5528	6.3239	1.586037	.9505863
LEV	52	.2157	1.1104	.547777	.2398435
GCG	52	67.3900	91.9100	82.138269	7.4235673
SIZE	52	11.3624	14.8652	13.407671	.8318100
GRW	52	-10.2400	314.9000	25.503462	58.9529452
Valid N (listwise)	52				

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata variabel kinerja operasional perusahaan yang diukur dengan ROA adalah sebesar 0.061340 dengan standar deviasi sebesar 0.1099200. Hal ini berarti rata-rata perusahaan yang tergabung dalam IICG, memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba bersih atas pengelolaan total aktiva sebesar 6,134%.

Untuk variabel Tobin's Q diperoleh rata-rata sebesar 1.586037 dan standar deviasi sebesar 0.9505863. Hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki kinerja perusahaan sebesar 1.586037 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.

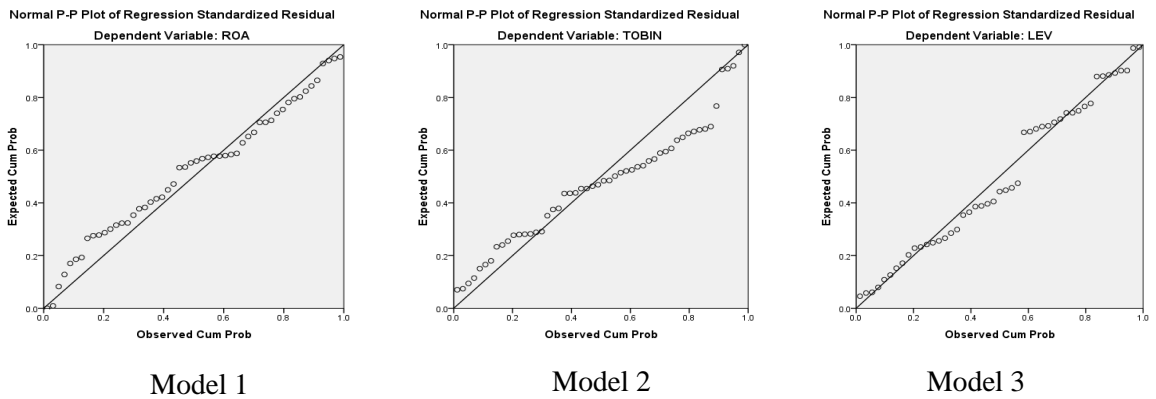
Leverage mempunyai nilai *mean* dan standar deviasi secara berturut-turut adalah 0.547777 dan 0.2398435. Nilai rata-rata *leverage* sebesar 0.547777 yang berarti bahwa tingkat kemampuan perusahaan membayar utang dari modal mereka adalah sebesar 0.547777 atau 54.7777%.

Good Corporate Governance yang diproksikan melalui *Corporate Governance Performance Index* (CGPI) mempunyai nilai *mean* dan standar deviasi secara berturut-turut adalah 82.138269 dan 7.4235673. Nilai rata-rata sebesar 82.138269 yang berarti nilai CGPI tersebut dalam kategori terpercaya karena berada dalam rentang skor 70-84.99.

Ukuran perusahaan (*size*) mempunyai nilai *mean* dan standar deviasi secara berturut-turut adalah 13.407671 dan 0.8318100. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 13.407671 berarti tingkat total *asset* yang dimiliki perusahaan berkisar 13.407671. Kesempatan pertumbuhan (*growth*) mempunyai nilai *mean* sebesar 25.503462 dan standar deviasi sebesar 58.9529452.

- Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas)

Gambar 1



Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar di sekitar garis diagonal. Dengan demikian data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

- Uji Asumsi Klasik (Uji Multikolinearitas)

Tabel 2

Variabel Independen	ROA		TOBIN		LEV	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
GCG	.339	2.948	.339	2.948	.265	3.775
SIZE	.322	3.103	.322	3.103	.271	3.688
GRW	.884	1.132	.884	1.132	.805	1.242

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 multikolinearitas dalam model penelitian ini.

- Uji Asumsi Klasik (Uji Autokorelasi)

Tabel 3

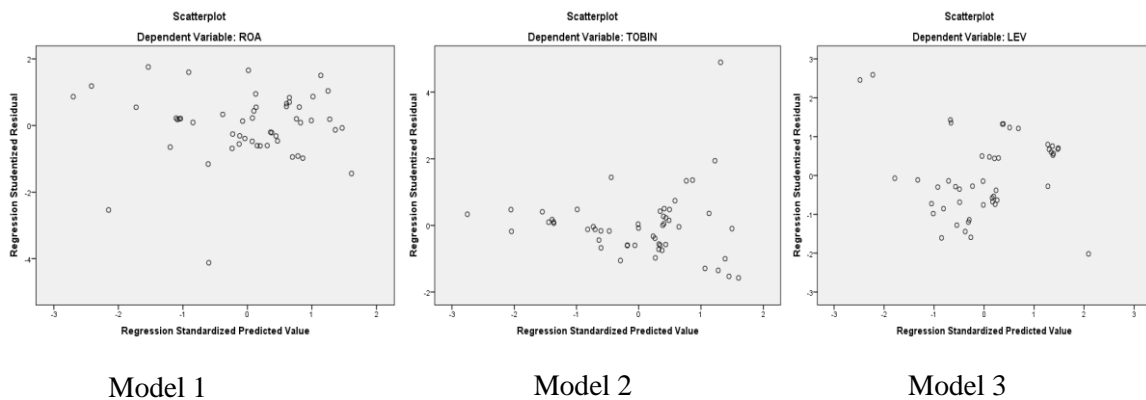
DW	Kesimpulan	ROA	TOBIN	LEV
< 1.4339	Ada autokorelasi positif			
1.4339 – 1.6769	Tanpa kesimpulan		1.443	
1.6769 – 2.3231	Tidak ada autokorelasi	1.849		

2.3231– 2.5661	Tanpa kesimpulan			2.536
> 2.5661	Ada autokorelasi negatif			

Berdasarkan hasil olah regresi diketahui bahwa nilai Durbin Watson sebesar 1.849 untuk model ROA, untuk model Tobin's Q sebesar 1.443 dan untuk model *leverage* sebesar 2.536, dimana hanya nilai ROA yang terletak diantara DWU = 1.6769 sampai 4-DWU (2.3231) yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Sedangkan untuk hasil nilai Tobin's Q dan *leverage* berada pada daerah tanpa kesimpulan dengan asumsi tidak ada autokorelasi. Sehingga pada ketiga model regresi yang diajukan dapat diterima.

- Uji Asumsi Klasik (Uji Heteroskedastisitas)

Gambar 2



Dari gambar diatas dapat diketahui ketiga plot residual tersebar diatas dan dibawah titik 0, atau tidak membentuk pola U maupun U terbalik, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heterokedastisitas.

- Uji Variabel Dependen ROA
 1. Uji Parsial t

Tabel 4
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.310	.240		1.289	.203
	GCG	.013	.003	.878	4.144	.000
	SIZE	-.098	.029	-.740	-3.405	.001
	GRW	.000	.000	-.103	-.782	.438

a. Dependent Variable: ROA

Pengaruh *Good Corporate Governance* secara parsial terhadap ROA. Koefisien regresi GCG sebesar 0.013, hal ini menunjukkan uji t GCG mempunyai pengaruh positif terhadap ROA. Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.000, artinya

bahwa variasi variabel GCG secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Variabel kontrol yang mempengaruhi ROA secara statistic hanya ukuran perusahaan (*size*) dengan probabilitas 0.001, sedangkan kesempatan tumbuh (*growth*) dengan probabilitas sebesar 0.438 tidak mempengaruhi ROA secara statistic. Berdasar hasil uji-t, maka hipotesis pertama diterima; yang berarti *Good Corporate Governance* mempunyai pengaruh positif terhadap ROA perusahaan.

2. Uji Hipotesis secara Simultan (Uji-F) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 5

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.166	3	.055	5.880	.002 ^b
	Residual	.451	48	.009		
	Total	.616	51			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), GRW, GCG, SIZE

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada table diatas, diperoleh nilai p value dari hasil uji F terhadap ROA sebesar 0.002. Hal ini menunjukkan bahwa Sig F tersebut adalah lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Karena Sig F < nilai $\alpha 0.05$, maka menolak Ho dan Ha diterima. Ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan kesempatan tumbuh (*growth*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Asset* (ROA).

Tabel 6

Koefisien Determinasi (R^2) terhadap ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 ^a	.269	.223	.0968907	1.849

a. Predictors: (Constant), GRW, GCG, SIZE

b. Dependent Variable: ROA

Besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) sebesar 0.269, maka dapat diartikan bahwa ROA perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari *good corporate governance*, ukuran perusahaan dan kesempatan tumbuh sebesar 26.9% dan sisanya sebesar 73.1% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

• Uji Variabel Dependen Tobin's Q

1. Uji Parsial t

Tabel 7

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.886	2.185		2.693	.010
	GCG	.083	.029	.651	2.919	.005

SIZE	-0.825	.261	-0.722	-3.157	.003
GRW	-0.003	.002	-0.201	-1.458	.151

a. Dependent Variable: TOBIN

Koefisien regresi GCG sebesar 5.886, hal ini menunjukkan uji t GCG mempunyai pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Probabilitas menunjukkan lebih kecil dari 0.05 yaitu sebesar 0.005, artinya bahwa variasi variabel GCG secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Variabel kontrol yang mempengaruhi Tobin's Q secara statistic hanya ukuran perusahaan (*size*) dengan probabilitas 0.003, sedangkan kesempatan tumbuh (*growth*) dengan probabilitas sebesar 0.151 tidak mempengaruhi Tobin's Q secara statistic. Berdasar hasil uji-t, maka hipotesis kedua diterima; yang berarti *Good Corporate Governance* mempunyai pengaruh positif terhadap Tobin's perusahaan.

2. Uji Hipotesis secara simultan (Uji-F) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.824	3	2.941	3.789	.016 ^b
	Residual	37.261	48	.776		
	Total	46.084	51			

a. Dependent Variable: TOBIN

b. Predictors: (Constant), GRW, GCG, SIZE

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada table diatas, diperoleh nilai p value dari hasil uji F terhadap Tobin's Q sebesar 0.016. Hal ini menunjukkan bahwa Sig F tersebut adalah lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Karena Sig F < nilai $\alpha = 0.05$, maka menolak H_0 dan H_a diterima. Ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan kesempatan tumbuh (*growth*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap Tobin's Q.

Tabel 9
Koefisien Determinasi (R^2) terhadap Tobin's Q
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.438 ^a	.191	.141	.8810588	1.443

a. Predictors: (Constant), GRW, GCG, SIZE

b. Dependent Variable: TOBIN

Besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) sebesar 0.191, maka dapat diartikan bahwa Tobin's Q perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari *good corporate governance*, ukuran perusahaan dan kesempatan tumbuh sebesar 19.1% dan sisanya sebesar 80.9% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

- Uji Variabel Dependen *leverage*
 1. Uji Parsial t

Tabel 10
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-3.249	1.508		-2.155	.037
GCG	-1.405	1.335	-.273	-1.052	.299
SIZE	4.848	1.742	.714	2.782	.008
GRW	.139	.074	.281	1.888	.066

a. Dependent Variable: LEV

Pengaruh *Good Corporate Governance* secara parsial terhadap *leverage*. Koefisien regresi GCG sebesar -3.249, hal ini menunjukkan uji t GCG mempunyai pengaruh negatif terhadap *leverage*. Probabilitas menunjukkan lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.299, artinya bahwa variasi variabel GCG secara parsial mempunyai tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *leverage*. Variabel kontrol yang mempengaruhi *leverage* secara statistic hanya ukuran perusahaan (*size*) dengan probabilitas 0.008, sedangkan kesempatan tumbuh (*growth*) dengan probabilitas sebesar 0.066 tidak mempengaruhi *leverage* secara statistic. Berdasar hasil uji-t, maka hipotesis ketiga ditolak; yang berarti *Good Corporate Governance* tidak mempunyai pengaruh terhadap *leverage* perusahaan.

2. Uji Hipotesis secara simultan (Uji-F) dan Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 11
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.402	3	.134	4.336	.009 ^b
	Residual	1.330	43	.031		
	Total	1.732	46			

a. Dependent Variable: LEV

b. Predictors: (Constant), GRW, SIZE, GCG

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.11 diatas, diperoleh nilai p value dari hasil uji F terhadap *leverage* sebesar 0.009. Hal ini menunjukkan bahwa Sig F tersebut adalah lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$. Karena Sig F < nilai α 0.05, maka menolak H_0 dan H_a diterima. Ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan kesempatan tumbuh (*growth*) secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap *leverage*.

Tabel 12
Koefisien Determinasi (R^2) terhadap *Leverage*
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.482 ^a	.232	.179	.1758486	2.536

a. Predictors: (Constant), GRW, SIZE, GCG

b. Dependent Variable: LEV

Besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R²*) adalah 0.232, maka dapat diartikan bahwa *leverage* perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang terdiri dari *good corporate governance*, ukuran perusahaan dan kesempatan tumbuh sebesar 23.2% dan sisanya sebesar 76.8% dipengaruhi oleh variabel lainnya.

PEMBAHASAN

1. Pengujian pertama adalah pengaruh *good corporate governance* terhadap *return on asset* (ROA) perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini perhitungan pada regresi model ROA pada variabel *good corporate governance* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.000. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari nilai $\alpha = 0.05$, maka *good corporate governance* terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. Dengan demikian H_1 yang menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA) dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trinanda (2010) dan Siagian *et al.* (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. *Good corporate governance* yang memberikan pengaruh positif terhadap ROA menunjukkan bahwa perusahaan dengan skor *corporate governance* lebih tinggi memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik diukur dengan ROA. Dengan tingkat laba yang tinggi, investor akan tertarik untuk menanamkan modal di perusahaan karena diharapkan dapat memberi *return* yang lebih besar bagi investor. Maka, perusahaan dengan penerapan *corporate governance* yang baik akan memiliki kinerja operasional yang baik. Kinerja operasional perusahaan yang efisien mampu membuat manajer bekerja secara efektif dan efisien dan berdampak terhadap penurunan biaya modal serta mampu meminimalkan risiko. Penurunan biaya modal menjadikan tingkat profitabilitas perusahaan meningkat.

Ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel kontrol, memberikan pengaruh positif terhadap ROA. Perusahaan-perusahaan pada penelitian ini sebagian besar merupakan perusahaan besar yang sudah terkenal di Indonesia. Perusahaan besar cenderung memiliki kekuatan lebih di pasar karena nama perusahaan yang sudah dikenal luas dan lebih dapat dipercaya oleh para *stakeholder* serta total aktiva yang dimiliki perusahaan tentunya juga besar sehingga mampu berinvestasi di berbagai jenis investasi, yang kemudian akan menurunkan biaya perusahaan dan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Kesempatan tumbuh perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *price earning ratio* (PER). Variabel kesempatan tumbuh pada penelitian ini tidak terbukti secara statistik berpengaruh terhadap ROA perusahaan. Variabel kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diperkirakan karena jenis perusahaan sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor.

2. Pengujian kedua adalah pengaruh *good corporate governance* terhadap Tobin's Q. Berdasarkan hasil perhitungan pada regresi model Tobin's Q diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.005. Dengan demikian nilai probabilitas lebih kecil dari $\alpha = 0.05$, maka terdapat pengaruh yang signifikan *good corporate governance* terhadap Tobin's Q. Maka, H_2 yang menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q dapat diterima. Hasil ini mendukung penelitian Retno dan Priantinah (2010), Zagorchev dan Gao (2015) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* secara baik akan memiliki kinerja operasional yang baik dan akan diikuti oleh kinerja pasar perusahaan sehingga dapat diprediksi bahwa perusahaan yang menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang lebih baik akan memiliki kinerja perusahaan

yang lebih baik. *Good corporate governance* mempengaruhi secara positif signifikan terhadap Tobin's Q perusahaan disebabkan karena perusahaan dengan praktik *corporate governance* yang baik akan memberikan *return* saham yang lebih besar dan nilai Tobin's Q yang lebih tinggi jika dibanding dengan perusahaan lain dengan praktik *corporate governance* yang lebih buruk. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang lebih tinggi, mempunyai *brand image* yang lebih kuat terhadap *stakeholder*. *Brand image* yang kuat meningkatkan kerelaan *stakeholder* untuk memiliki perusahaan atau berinvestasi di perusahaan tersebut.

Ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel kontrol, memberikan pengaruh positif terhadap Tobin's Q. Perusahaan-perusahaan pada penelitian ini sebagian besar merupakan perusahaan besar yang sudah terkenal di Indonesia. Perusahaan besar umumnya berada dalam kondisi yang stabil sehingga diharapkan mampu memberikan tingkat pengembalian investasi yang lebih besar, akibatnya investor menangkap sebagai sinyal positif dan berpengaruh pada kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Kesempatan tumbuh perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *price earning ratio* (PER). Variabel kesempatan tumbuh pada penelitian ini tidak terbukti secara statistik berpengaruh terhadap Tobin's Q perusahaan. Variabel kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diperkirakan karena jenis perusahaan sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor.

3. Pengujian ketiga adalah pengaruh *good corporate governance* terhadap *leverage*. Berdasarkan hasil perhitungan pada regresi model *leverage* diperoleh nilai probabilitas sebesar 0.229. Dengan demikian nilai probabilitas lebih besar dari $\alpha = 0.05$, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan *good corporate governance* terhadap *leverage*. Maka, H_3 yang menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *leverage* tidak dapat diterima. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kara *et al.* (2015) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara nilai pemeringkatan *corporate governance* dan rasio *leverage*. Namun, hasil penelitian ini didukung penelitian Supatmi (2007) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh secara statistik signifikan terhadap kinerja keuangan (*leverage ratio*) perusahaan selama periode pengamatan. *Good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan *go public* dalam pemeringkatan CGPI. Perusahaan dengan skor *corporate governance* serta tingkat profitabilitas yang tinggi tidak berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang sedikit. Kebijakan pengambilan keputusan untuk pendanaan kegiatan operasional perusahaan yang berasal dari hutang antar perusahaan berbeda satu sama lain. Selain itu, kebutuhan dana untuk ekspansi perusahaan tidak selalu dapat tercukupi hanya dari laba ditahan karena banyaknya kegiatan yang harus didanai oleh perusahaan.

Ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel kontrol memberikan pengaruh terhadap *leverage*. Perusahaan-perusahaan pada penelitian ini sebagian besar merupakan perusahaan besar yang sudah terkenal di Indonesia. Perusahaan besar tentu memiliki total aktiva yang cukup besar. Besaran aktiva menjadi salah satu pertimbangan pemberian kesempatan hutang terhadap perusahaan dari kreditur. Dengan jumlah aktiva yang besar, jika suatu saat perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar utang-utangnya ataupun perusahaan mengalami kebangkrutan maka aktiva yang dimiliki

perusahaan dapat menjadi jaminan pengembalian utang yang diberikan kreditur. Kesempatan tumbuh perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *price earning ratio* (PER). Variabel kesempatan tumbuh pada penelitian ini tidak terbukti secara statistik berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan. Variabel kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diperkirakan karena jenis perusahaan sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor.

KESIMPULAN DAN SARAN

- Kesimpulan
 1. Dimana $H_{01} : \beta_1 = 0$, *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap ROA dan $H_{a1} : \beta_1 \neq 0$, *good corporate governance* berpengaruh terhadap ROA. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara *good corporate governance* terhadap ROA. **Keputusan H_0 ditolak**. Variabel *good corporate governance* mempunyai pengaruh terhadap ROA perusahaan.
 2. Dimana $H_{02} : \beta_2 = 0$, *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q dan $H_{a2} : \beta_2 \neq 0$, *good corporate governance* berpengaruh terhadap Tobin's Q. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh antara *good corporate governance* terhadap Tobin's Q. **Keputusan H_0 ditolak**. Variabel *good corporate governance* mempunyai pengaruh terhadap Tobin's Q perusahaan.
 3. Dimana $H_{03} : \beta_3 = 0$, *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap *leverage* dan $H_{a2} : \beta_2 \neq 0$, *good corporate governance* berpengaruh terhadap *leverage*. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh antara *good corporate governance* terhadap *leverage*. **Keputusan H_0 diterima**. Variabel *good corporate governance* tidak mempunyai pengaruh terhadap *leverage* perusahaan.
- Saran

Bagi peneliti yang akan datang diharapkan menambah jumlah variable -variabel baru dan periode pengamatan, sehingga sampel yang diperoleh menjadi lebih banyak, yang diharapkan agar kesimpulan yang dihasilkan akan lebih sempurna. Sampel penelitian juga hendaknya dipilih pada perusahaan yang memiliki karakter kinerja yang sama seperti manufaktur atau industri lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, P. (2013). Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management*. 13 (3): 01 – 05.
- Aldridge, E. dan S. Sutojo. (2005). *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. Jakarta: Damar Media Pustaka.
- Cadbury Committee Report. (1992). *The Financial Aspects of Corporate Governance*. Gee and Co. Ltd. London.
- Che Haat, M., H.R. Raaman, dan S. Mahenthiran. (2008). Corporate Governance and Transparency and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*. 23 (8): 744 – 778.

- Daniri, M. A. (2005). *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia.
- Kara, E., D. A. Erdur dan L. Karabiyik. (2015). Effects of Corporate Governance Level on the Financial Performance of Companies: A Research on BIST Corporate Governance Index (XKURY). *Ege Academic Review*. 15 (2): 265 – 274.
- Okiro, K., J. Aduda dan N. Omoro. (2015). The Effect of Corporate Governance and Capital Structure on Performance of Firms Listed at The East African Community Securities Exchange. *European Scientific Journal*. 11 (7): 505 – 533.
- Retno, R. dan Priantinah, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*. 1 (2): 84 – 103.
- Siagian, F., S. Siregar dan Y. Rahadian. (2013). Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. 3 (1): 4 – 20.
- Silva, A. dan R. Leal. (2005). Corporate Governance Index, Firm Valuation and Performance in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*. 3 (1): 1 – 18.
- Supatmi. (2007). Corporate Governance dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. 14: 183 – 192.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Trinanda, D. (2010). *Effect of Application of Corporate Governance on the Financial Performance of Banking Sector Companies*. Skripsi. Jakarta: Fakultas Ekonomi Gunadarma.
- Trisanto, T. (2013). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2011*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Wibowo, T. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.