

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

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

SKRIPSI



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)

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna  
memperoleh gelar sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,  
Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh :

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

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2016

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

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

Yogyakarta, 09 Agustus 2016

Penulis,



Firma Harsusanti

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

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

Nama : Firma Harsusanti

Nomer Mahasiswa : 12311182

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 10 Agustus 2016

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Kartini, M.Si

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN  
PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DALAM PEMERINGKATAN  
CGPI)**

Disusun Oleh : **FIRMA HARSUSANTI**

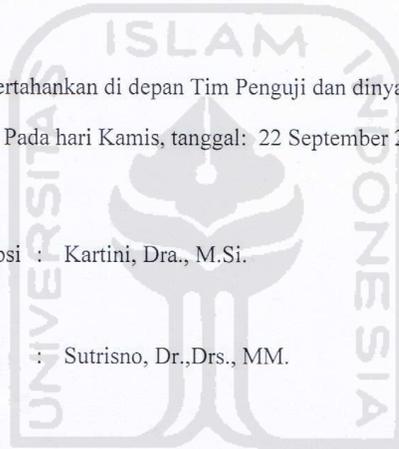
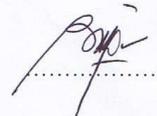
Nomor Mahasiswa : **12311182**

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

Pada hari Kamis, tanggal: 22 September 2016

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Kartini, Dra., M.Si.

Penguji : Sutrisno, Dr.,Drs., MM.



Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

## ABSTRAK

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

**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. Data in this report in the form of secondary data that is financial report go public's listing companies in Indonesian Stock Exchange (IDX). Sample of this research is companies that belonging to the Corporate Governance Performance Index ranking during 2010 – 2013. To test the hypothesis used multiple regression analysis. The result of this study concluded that; (1) Good Corporate Governance has positive and significant impact on Return on Asset (ROA). (2) Good Corporate Governance has positive and significant impact on Tobin's Q. (3) Good Corporate Governance has no significant impact on companies's leverage.

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

## KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah, Tuhan semesta alam serta junjungan besar kami Nabi Muhammad SAW yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan *Go Public* dalam Pemingkatan CGPI)”. Skripsi ini disusun guna melengkapi persyaratan dalam menyelesaikan studi pada Program Sarjana strata-1 (S1) Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Selama dalam proses penyusunan skripsi ini, penulis mengalami banyak kendala. Namun berkat dukungan, bantuan, dan bimbingan dari berbagai pihak menjadikan penulis mampu menyelesaikan skripsi dengan baik. Pada kesempatan ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT. atas rahmat dan hidayat-Nya hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi di waktu yang baik.
2. Nabi Muhammad SAW. yang telah membawa umat manusia dari zaman jahiliah ke zaman dengan kemajuan pendidikan seperti saat ini.
3. Kedua orang tua penulis, H. Harmen Syafriadi dan Hj. Saptawati atas segala do'a, dukungan, dan kepercayaan terhadap penulis hingga mampu menyelesaikan kewajiban dengan baik.
4. Bapak Dwipraptono Dr. H. Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

5. Dosen pembimbing skripsi, Ibu Kartini yang sudah meluangkan waktu untuk membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi.
6. Teman-teman terbaik yang telah memberikan dukungan selama penulisan skripsi, masa perkuliahan, dan selama penulis berada di Jogja; Alfiani Putri, Renny Suryaningsih, Mourina Lorenza, Dara Saputri, Garil Prasetyo, Ayu Wulandari, Sintawati Astari, Silvia Shella Islamey, MS. Hamdani, Shella Clara, teman-teman UKM Futsal FE UII, dan lain-lain yang tidak bisa disebutkan satu-persatu.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam skripsi ini. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran sebagai masukan yang bersifat membangun. Apabila terdapat kesalahan baik materi yang tersaji maupun teknik penyelesaiannya, penulis memohon maaf yang sebesar-besarnya. Akhir kata, semoga apa yang terdapat dalam skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak yang berkepentingan khususnya dalam rangka pengembangan pengetahuan.

Yogyakarta, 09 Agustus 2016

Penulis

## DAFTAR ISI

Halaman Judul .....	i
Halaman Sampul Depan Skripsi .....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme .....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi .....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi .....	v
Abstraksi .....	vi
Kata Pengantar .....	vii
Daftar Isi .....	ix
Daftar Tabel .....	xii
Daftar Gambar .....	xiii
Daftar Lampiran .....	xiv
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
1.1 Latar Belakang .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	5
1.3 Tujuan Penelitian .....	5
1.4 Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA</b>	
2.1 Landasan Teori .....	7
2.1.1 <i>Good Corporate Governance</i> .....	7
2.1.2 Corporate Governance Perception Index .....	9

2.1.3 Kinerja Keuangan .....	10
2.1.4 Firm Size .....	12
2.1.5 Growth Opportunity .....	12
2.2 Hipotesis Penelitian .....	13
2.2.1 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap ROA .....	13
2.2.2 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Tobin's Q .....	15
2.2.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap leverage .....	19
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b>	
3.1 Populasi dan Sampel .....	21
3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data .....	21
3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian .....	22
3.3.1 Variabel Independen .....	22
3.3.2 Variabel Dependen .....	22
3.3.3 Variabel Kontrol .....	24
3.4 Metode Analisis Data .....	25
<b>BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN</b>	
4.1 Statistik Deskriptif .....	30
4.2 Uji Asumsi Klasik .....	33
4.3 Pengujian Hipotesis .....	38
4.4 Pembahasan .....	47
4.4.1 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap ROA .....	47
4.4.2 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Tobin's Q .....	49

4.4.3 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>leverage</i> .....	51
BAB V PENUTUP	
5.1 Kesimpulan .....	53
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	55
5.3 Saran .....	56
DAFTAR PUSTAKA .....	57



## DAFTAR TABEL

Tabel .....	Halaman
4.1 Descriptive Statistics .....	31
4.2 Uji Multikolinearitas .....	35
4.3 Uji Autokorelasi .....	36
4.4 Hasil Uji t terhadap ROA .....	38
4.5 Hasil Uji F terhadap ROA .....	39
4.6 Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap ROA .....	40
4.7 Hasil Uji t terhadap Tobin's Q .....	41
4.8 Hasil Uji F terhadap Tobin's Q.....	42
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Tobin's Q.....	43
4.10 Hasil Uji t terhadap Leverage .....	44
4.11 Hasil Uji F terhadap Leverage .....	45
4.12 Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Leverage .....	46

## DAFTAR GAMBAR

Gambar .....	Halaman
4.1 Uji Normalitas .....	34
4.2 Uji Heteroskedastisitas .....	37



## DAFTAR LAMPIRAN

1. Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity tahun 2010 .....	62
2. Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity tahun 2011 .....	62
3. Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity tahun 2012 .....	63
4. Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity tahun 2013 .....	64
5. Perhitungan Tobin's Q tahun 2010 .....	64
6. Perhitungan Tobin's Q tahun 2011 .....	65
7. Perhitungan Tobin's Q tahun 2012 .....	66
8. Perhitungan Tobin's Q tahun 2013 .....	66
9. Perhitungan leverage tahun 2010 dan 2011 .....	67
10. Perhitungan leverage tahun 2012 dan 2013 .....	68
11. Perhitungan size tahun 2010 – 2013 .....	68
12. Descriptive Statistics .....	69
13. Uji Normalitas .....	70
14. Uji Multikolinearitas .....	70
15. Uji Autokorelasi .....	71
16. Uji Heteroskedastisitas .....	71

17. Hasil Pengujian Uji t terhadap ROA .....	72
18. Hasil Uji Pengujian F terhadap ROA .....	72
19. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap ROA .....	73
20. Hasil Uji Pengujian t terhadap Tobin's Q .....	73
21. Hasil Uji Pengujian F terhadap Tobin's Q.....	73
22. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Tobin's Q.....	74
23. Hasil Uji Pengujian t terhadap Leverage .....	74
24. Hasil Uji Pengujian F terhadap Leverage .....	75
25. Hasil Uji Koefisien Determinasi terhadap Leverage .....	75



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

*Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2011).

*Corporate governance* merupakan salah satu faktor penting dalam membangun kepercayaan diri di pasar dan menarik investor di organisasi dan ekonomi secara umum. Penerapan standar *good corporate governance* (GCG) 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. Tentu saja hal ini dimaksudkan untuk mengatur kewenangan direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu (Daniri, 2005).

Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar GCG yang telah diterapkan di tingkat internasional. Namun, walau menyadari pentingnya GCG, banyak pihak yang melaporkan masih rendahnya perusahaan yang menerapkan prinsip tersebut. Masih banyak perusahaan menerapkan prinsip GCG karena dorongan regulasi dan menghindari sanksi yang ada dibandingkan menganggap prinsip tersebut sebagai bagian dari kultur perusahaan. Selain itu, kewajiban penerapan prinsip GCG seharusnya mempunyai pengaruh yang positif terhadap kualitas laporan keuangan yang dipublikasikan.

Pemeringkatan indeks *good corporate governance* di Indonesia diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) dengan landasan pentingnya untuk mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik 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. Riset pemeringkatan CGPI dilakukan dengan metode survey melalui kuesioner yang diisi secara *self assessment* oleh emiten dengan berdasar prinsip-prinsip *corporate governance*.

Mekanisme *corporate governance* menjadi sangat penting dalam menarik minat investor. Mekanisme yang baik dapat meyakinkan investor di perusahaan bahwa mereka akan menerima *returns* atas investasi mereka. Jika mekanisme *corporate governance* tidak ada ataupun tidak berfungsi dengan baik, investor luar tidak akan memberikan pinjaman ke perusahaan atau membeli sekuritas ekuitas perusahaan. Secara keseluruhan, kinerja ekonomi akan terpuruk karena peluang bisnis akan terlewatkan dan masalah keuangan

perusahaan akan menyebar ke perusahaan lain, karyawan, dan konsumen (Che Haat, Raaman dan Mahenthiran, 2008).

Isu terkait dengan *corporate governance* sendiri sudah mulai mengemuka sejak kasus Enron. Enron merupakan perusahaan terkemuka dibidang listrik, gas alam, bubur kertas, kertas dan komunikasi. 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. Kasus ini kemudian menyeret kantor akuntan publik, Arthur Andersen yang merupakan auditor Enron dan mengakibatkan Arthur Andersen ditutup secara global. 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.

Usaha-usaha untuk memperbaiki *corporate governance* di Indonesia telah dimulai. Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) memprakarsai dan memantau perbaikan di bidang *corporate governance* di Indonesia. Komite tersebut telah mengindikasikan sepuluh bidang kunci yang memerlukan pembaruan-pembaruan, dan telah menyusun suatu Pedoman *Good Corporate Governance (Code for Good Corporate Governance)* yang dapat digunakan oleh perusahaan-perusahaan dalam melaksanakan *corporate governance*.

Dalam mengukur kinerja perusahaan, investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. Salah satunya menggunakan nilai pasar dengan metode Tobin's Q. Tobin's Q atau yang dikenal juga sebagai Q ratio mengukur kesempatan

berkembang suatu perusahaan dengan membandingkan *market value* dari aset perusahaan dengan *replacement value* dari aset perusahaan.

*Return on Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk diproyeksikan di masa yang akan datang. ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia atau daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin baik pula, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar.

*Leverage* menunjukkan seberapa besar perusahaan mendanai usahanya dengan hutang, yang biasa diukur dengan *leverage ratio*. Rasio ini mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut. Rasio ini juga menunjukkan indikasi tingkat keamanan dari para pemberi pinjaman (Bank).

Penelitian terdahulu yang mengambil tema *corporate governance* lebih banyak menggunakan variabel ROA, ROE dan Tobin's Q sebagai variabel kinerja keuangan. Maka, penulis akan menggunakan variabel *leverage* yang cukup jarang digunakan sebagai salah satu proksi kinerja keuangan perusahaan selain ROA dan Tobin's Q dalam penelitian. Selain itu, dalam penilaian *good corporate governance* dapat diukur melalui internal maupun eksternal perusahaan. Pengukuran melalui internal perusahaan yang banyak digunakan dalam berbagai jurnal dicontohkan dengan menggunakan komposisi dewan komisaris, dewan direksi, konsentrasi kepemilikan, *disclosure* dan *transparency*. Sedangkan pengukuran melalui eksternal perusahaan yang akan digunakan penulis dalam

penelitian ini menggunakan indeks skor *corporate governance* yang diterbitkan oleh majalah SWA.

Berdasar uraian diatas, maka peneliti mengambil penelitian dengan judul: “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI)”.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap ROA perusahaan pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI periode 2010 - 2013 ?
2. Apakah penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap Tobin’s Q pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI periode 2010– 2013?
3. Apakah penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI periode 2010– 2013?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan:

1. Untuk mengetahui apakah penerapan *Good Corporate Governance* mempengaruhi ROA perusahaan pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI periode 2010 - 2013

2. Untuk mengetahui apakah penerapan *Good Corporate Governance* mempengaruhi Tobin's Q perusahaan pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI periode 2010– 2013
3. Untuk mengetahui apakah penerapan *Good Corporate Governance* mempengaruhi *leverage* perusahaan pada perusahaan *Go Public* dalam pemeringkatan CGPI periode 2010 - 2013

#### 1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Manfaat yang diharapkan adalah sebagai berikut:

- a. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam menetapkan pilihan investasi dengan tujuan memperoleh keuntungan maksimal dan meminimalkan risiko investasi pada perusahaan yang telah menerapkan *Good Corporate Governance*.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini dapat digunakan untuk meminimalkan isu-isu dan konflik yang dapat terjadi di perusahaan serta membantu manajer sebagai masukan dan informasi tambahan mengenai pentingnya penerapan *Good Corporate Governance*.
- c. Bagi ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi literatur bagi perkembangan penelitian selanjutnya mengenai pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Good Corporate Governance* (GCG)

*Good corporate governance* (GCG) memiliki beberapa definisi dari berbagai kalangan maupun Negara. Kelompok Negara maju (OECD), mendefinisikan GCG sebagai cara-cara manajemen perusahaan bertanggungjawab pada *shareholder*-nya. Pengambilan keputusan di perusahaan haruslah dapat dipertanggungjawabkan, dan keputusan tersebut mampu memberikan nilai tambah bagi *shareholders*. GCG adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya (*Cadbury Committee Report*, 1992).

Penerapan *good corporate governance* di perusahaan telah menjadi isu penting yang diperhatikan oleh perusahaan. Perusahaan yang telah menerapkan *good corporate governance* lebih mudah mendapatkan investor karena selain kinerja keuangan perusahaan diharapkan memiliki tata kelola perusahaan yang baik.

Suatu perusahaan dikatakan sudah melakukan *good corporate governance* (GCG) apabila sudah menerapkan prinsip-prinsip GCG dengan baik. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG), lima komponen utama GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab (*responsibility*), independensi (*independency*), dan

kewajaran dan kesetaraan (*fairness*). Transparansi berarti bahwa perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Prinsip akuntabilitas menuntut perusahaan untuk dapat bertanggung jawab terhadap kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*. Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Sedangkan prinsip kewajaran dan kesetaraan atau *fairness* berarti perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

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). Lebih lanjut, tujuan *corporate governance* adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) (*Cadbury Committee Report*, 1992).

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* terbagi menjadi struktur dan proses. Struktur tata kelola, termasuk struktur kepemilikan dan struktur dewan, bertujuan untuk mendisiplinkan perilaku dari pelaku *corporate governance* (pemilik, direktur, dan manajer eksekutif). Proses tata kelola merujuk pada interaksi pelaku *governance* berdasar pada struktur tata kelola. Maka, struktur tata kelola mempengaruhi efektivitas proses tata kelola dan kinerja perusahaan.

### 2.1.2 *Corporate Governance Perception Index* (CGPI)

*The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) adalah sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan *corporate governance* di Indonesia. *Corporate Governance Perception Index* (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*.

Pada tahun 2015, CGPI mengangkat tema *Good Corporate Governance* dalam perspektif penciptaan nilai. Tema penilaian ini secara khusus menilai tata kelola perusahaan dalam melakukan transformasi atas sumber daya yang dimiliki perusahaan untuk menciptakan nilai tambah perusahaan secara etis dan bermartabat. Lingkup penilaian tata kelola dan penciptaan nilai yang mencakup pemastian pemenuhan kepatuhan, pemastian kepatutan penyelenggaraan, dan pemastian capaian kinerja yang diharapkan. *Corporate governance assessment* dilakukan dalam rangka membantu organisasi memastikan penerapan tata kelola sesuai dengan aturan dan kebijakan yang berlaku. IICG menyediakan jasa pemantauan dan evaluasi penerapan tata kelola (*governance*) serta penilaian kualitas penerapannya (IICG, 2015).

### 2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk melakukan seluruh kegiatan operasional yang dimilikinya. Kinerja keuangan merupakan hal yang sangat mendasar untuk menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan (Bukhori, 2012).

#### a. *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. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi. Hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba. ROA dapat dijadikan sebagai indikator untuk mengetahui seberapa mampu perusahaan memperoleh laba yang optimal dilihat dari posisi aktiva (Trisanto, 2013)

b. 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 Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik dan memiliki *intangible asset* (aset tidak berwujud) yang semakin besar. Hal ini dapat terjadi karena 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. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mengecil (Sukamulja, 2004).

c. *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan hutang. Rasio *leverage* dapat dihitung salah satunya dengan *debt to total assets ratio* (DAR). Rasio *leverage* ini digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah aktiva

perusahaan dibiayai dengan total hutang. Semakin tinggi rasio ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

#### 2.1.4 *Firm Size* (Ukuran Perusahaan)

*Firm size* atau ukuran perusahaan merupakan hal yang penting dalam proses laporan keuangan. Ukuran perusahaan diukur dengan melihat seberapa besar *asset* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan ini menggambarkan hak dan kewajiban serta permodalan perusahaan. Perusahaan dengan aset besar biasanya akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat. Hal ini akan menyebabkan perusahaan lebih berhati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya. Perusahaan diharapkan akan selalu berusaha menjaga stabilitas kinerja keuangan mereka. Pelaporan kondisi keuangan yang baik ini tentu tidak serta merta dapat dilakukan tanpa melalui kinerja yang baik dari semua lini perusahaan (Bukhori, 2012).

#### 2.1.5 *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. Kesempatan tumbuh dapat diukur melalui *Price Earning Ratio* (PER). PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. PER yang menjadi landasan pertimbangan investor ketika akan membeli saham suatu perusahaan. Perusahaan dengan kesempatan tumbuh

yang tinggi biasanya mempunyai PER yang tinggi pula dan hal ini menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa mendatang. Sebaliknya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang rendah cenderung memiliki PER yang rendah, diakibatkan harga saham cenderung turun atau meningkatnya laba bersih perusahaan (Faizati, 2015).

## 2.2 Hipotesis Penelitian

### 2.2.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap ROA perusahaan

Perusahaan yang memiliki laba yang semakin besar akan lebih diminati oleh investor karena diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih besar bagi investor jika investor melihat dan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Investor akan menghindari segala sesuatu yang dapat menyebabkan kerugian dari investasi. Dengan adanya laba bersih yang baik maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan salah satunya dapat diukur dengan rasio profitabilitas yaitu *Return on Asset* (ROA). Peningkatan profitabilitas perusahaan membutuhkan penerapan pengelolaan perusahaan yang baik, maka perusahaan perlu mengimplementasikan *Good Corporate Governance* (GCG).

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, Siregar dan Rahadian (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). Perusahaan yang mengimplementasikan *corporate governance* yang baik cenderung untuk memiliki nilai yang lebih tinggi.

Penelitian terhadap perusahaan di Afrika Timur yang dilakukan oleh Okiro, Aduda dan Omoro (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, Erdur dan Karabiyik (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 Coşkun dan Sayilir (2012) menyimpulkan bahwa *corporate governance* tidak memiliki hubungan yang statistic signifikan terhadap ROE atau ROA. Penelitian Fallatah dan Dickins (2012) dalam jurnal *Corporate Governance and Firm Performance and Value in Saudi Arabia*, menyimpulkan bahwa *corporate governance* dan kinerja perusahaan (diukur dengan ROA) tidak berhubungan, tetapi *corporate governance* dan nilai perusahaan (diukur dengan Tobin's Q dan nilai pasar ekuitas) memiliki hubungan positif signifikan.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

$H_1$  : *Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap ROA perusahaan*

### 2.2.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Tobin's Q perusahaan

Sebagai salah satu topik penting bagi investor, tata kelola perusahaan dan pemerintahan dijadikan sebagai salah satu kriteria penting untuk membuat pertumbuhan ekonomi di tingkat perusahaan ataupun Negara. Kelompok Negara Maju (OECD) menyatakan bahwa keberadaan sistem tata kelola perusahaan meningkatkan efektivitas ekonomi pasar.

Investor di negara-negara maju bersedia memberi premium yang cukup tinggi, mencapai sekitar 28% kepada perusahaan yang menerapkan prinsip *corporate governance* dengan konsisten. Sebagai tambahan, ditemukan bukti bahwa saham perusahaan-perusahaan tersebut menikmati valuasi pasar sampai dengan 10% - 12%. Survey yang

dilakukan pada enam *emerging market* menunjukkan kaitan yang erat antara penerapan *corporate governance* dengan harga saham perusahaan-perusahaan publik tersebut. Hal tersebut terjadi karena perusahaan menganggap keterbukaan dan informasi mengenai penerapan *corporate governance* sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan. Bahkan beberapa pihak menganggap keterbukaan dan informasi mengenai *corporate governance* lebih penting daripada informasi keuangan (Sutedi, 2011). Pelaksanaan *corporate governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Sejalan dengan 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 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, Siregar dan Rahadian (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). Perusahaan yang mengimplementasikan *corporate governance* yang baik cenderung untuk memiliki nilai yang lebih tinggi.

Penelitian terhadap perusahaan di Afrika Timur yang dilakukan oleh Okiro, Aduda dan Omoro (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 oleh Che Haat, Raaman dan Mahenthiran (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).

Penelitian oleh Zagorchev dan Gao (2015) dalam jurnal *Corporate Governance and Performance of Financial Institutions*, menunjukkan bahwa *corporate governance* yang baik secara keseluruhan dan nilai yang lebih tinggi untuk komponen tata kelola berhubungan dengan Tobin's Q yang lebih tinggi. Penelitian oleh Korent, Đunđek, dan Čalopa (2014) dalam jurnal *Corporate Governance Practices and Firm Performance Measured by Croatian Corporate Governance Index (CCGI)*, menghasilkan bahwa

*corporate governance* menjadi faktor penting dalam kinerja bisnis perusahaan Kroasia. Terdapat pengaruh positif signifikan antara pergerakan kinerja perusahaan (diukur dengan Tobin's Q) dan CROBEX indeks.

Dalam penelitian lain oleh Nuswandari (2009) yang berjudul *Pengaruh Corporate Governance Performance Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, ditemukan bahwa variabel *corporate governance* belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. GCG mempengaruhi harga saham perusahaan dalam jangka panjang. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *corporate governance* tidak secara langsung akan tetapi membutuhkan waktu. Pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja pasar cenderung baru dapat dilihat dalam jangka panjang karena terkait dengan tingkat kepercayaan investor. Hasil penelitian menyatakan bahwa variabel CGPI secara positif signifikan mempengaruhi kinerja operasi yang diukur dengan ROE. Hasil analisis regresi model Tobin's Q menunjukkan variabel CGPI secara statistik tidak mempengaruhi kinerja pasar (Tobin's Q).

Penelitian oleh Arimurti (2015) yang berjudul *Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan*, menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan, *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan, *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan, dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Untuk pengukuran kinerja operasi perusahaan digunakan rasio profitabilitas yaitu ROE dan kinerja pasar perusahaan menggunakan Tobin's Q. Penelitian Coşkun dan Sayilir (2012)

dalam jurnal *Relationship Between Corporate Governance and Financial Performance of Turkish Companies*, menyimpulkan bahwa *corporate governance* tidak memiliki hubungan yang statistic signifikan terhadap Tobin's Q.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

$H_2$  : *Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap Tobin's Q perusahaan*

### 2.2.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *leverage* perusahaan

Kinerja perusahaan adalah nilai yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada suatu standar tertentu. Umumnya, kinerja perusahaan digambarkan melalui kondisi keuangan. Sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam suatu periode tertentu. Hal tersebut juga berguna sebagai bahan dasar pengambilan keputusan baik bagi pihak internal maupun eksternal.

Selain melalui rasio profitabilitas, kinerja perusahaan dapat diukur dengan *leverage* perusahaan. Semakin kecil proporsi *leverage* suatu perusahaan menunjukkan semakin kecil jumlah kewajiban atau utang yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Berdasar *Pecking Order Theory* yang dikemukakan oleh Myers dan Majluf (1984), menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah. Dalam teori ini terdapat urutan pemilihan sumber

penerimaan dana perusahaan, dimulai dari dana internal (kas dan laba ditahan), hutang (obligasi), dan ekuitas.

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*.

Penelitian Kara, Erdur dan Karabiyik (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.

Dengan demikian hipotesis yang diajukan adalah:

*H<sub>3</sub> : Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap leverage perusahaan*

### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### 3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian menggunakan teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling*. Metode *purposive* digunakan karena perusahaan yang diteliti lebih dari satu dan tersebar di seluruh Indonesia. Pemilihan pengambilan sampel didasarkan pada beberapa kriteria, sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang termasuk ke dalam pemeringkatan CGPI selama periode 2010 – 2013
- b. Perusahaan *Go Public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 – 2013

##### 3.2 Jenis dan Teknik Pengumpulan Data

Berdasarkan metode yang digunakan, penelitian ini bersifat kuantitatif. Untuk menguji hipotesis dan menjelaskan hubungan antar variabel, data diolah menggunakan bantuan program komputer yaitu SPSS 22.0 (*Statistical Product and Service Solution*) for Windows 8 dan Microsoft Excel 2007. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari pihak lain. Data laporan keuangan perusahaan diambil dari ICMD tahun 2012 dan ICMD tahun 2013. Sedangkan pemeringkatan CGPI tahun 2010 – 2013 diambil dari laporan peringkat CGPI tahun 2010 – 2013 yang diterbitkan oleh majalah SWA.

### 3.3 Definisi Operasional Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Variabel Independen

##### a. *Good Corporate Governance*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI tahun 2010 – 2013 yang diterbitkan oleh majalah SWA. 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.

#### 3.3.2 Variabel Dependen

##### a. *Return on Assets (ROA)*

Nilai *Return on Assets* memberikan gambaran kepada investor mengenai efektivitas perusahaan dalam mengkonversikan uang yang telah diinvestasikan menjadi laba. ROA dapat diukur dengan rumus berikut:

$$ROA = \frac{EAT}{TotalAktiva} \times 100\%$$

b. Tobin's Q

Nilai pasar perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Tobin's Q menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. 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

Dengan interpretasi, jika Tobin's Q < 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *undervalued*. Manajemen telah gagal dalam mengelola aktiva perusahaan serta potensi pertumbuhan investasi rendah. Jika Tobin's Q = 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *average*. Manajemen stagnan dalam mengelola aktiva serta potensi pertumbuhan investasi tidak berkembang. Dan jika Tobin's Q > 1 menggambarkan bahwa saham dalam kondisi *overvalued*. Manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi tinggi.

c. *Leverage*

Rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditur.

Rasio *leverage* dapat diukur dengan rumus :

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

Perusahaan dengan rasio *leverage* yang rendah memiliki risiko kecil apabila kondisi perekonomian menurun, tetapi sebaliknya, apabila kondisi perekonomian sedang naik perusahaan akan kehilangan kesempatan untuk memperoleh keuntungan yang relatif besar.

### 3.3.3 Variabel Kontrol

a. *Firm Size*

Ukuran perusahaan diukur dengan melihat seberapa besar *asset* yang dimiliki oleh sebuah perusahaan.

$$SIZE = \log (\text{nilai buku total aset})$$

b. *Growth Opportunity* (Kesempatan Tumbuh)

Kesempatan tumbuh dalam penelitian ini diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER). PER yang tinggi menunjukkan bahwa pasar mengharapkan pertumbuhan laba di masa yang akan datang.

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

### 3.4 Metode Analisis Data

#### 3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik sebelum menguji hipotesis menggunakan analisis regresi berganda. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

##### 1. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal atau tidak. Untuk membuktikan apakah data dalam penelitian ini terdistribusi normal atau tidak, digunakan uji normal P-P Plot. Normalitas data dapat dikenali dengan melihat persebaran data (titik) pada sumbu diagonal, dengan dasar:

- Data dikatakan berdistribusi normal, jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal.
- Sebaliknya, data dikatakan tidak berdistribusi normal, jika data menyebar jauh dari arah garis atau tidak mengikuti diagonal.

##### 2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabel bebas terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variable lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1/tolerance$ ) dan menunjukkan adanya kolineritas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0.10 atau nilai VIF 10. Agar tidak terjadi

multikolinearitas maka nilai *tolerance* harus lebih dari 0.1 dan nilai VIF harus lebih kecil dari 10.

### 3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah data memiliki kesamaan variansi atau tidak. Suatu model regresi yang baik mensyaratkan bahwa data dalam suatu faktor harus memiliki kesamaan variasi (*homokedastic*). Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada atau tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antar SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residualnya ( $Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$ ).

Dasar analisisnya sebagai berikut:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### 4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan uji Durbin-Watson (DW Test). Uji Durbin-Watson hanya

digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel bebas (Ghozali, 2009).

### 3.4.2 Uji t

Pengujian hipotesis dilakukan secara parsial, yaitu untuk menguji apakah *GoodCorporate Governance* serta variabel control *size* dan *growth* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA, Tobin's Q, dan *leverage*. Sehingga dapat diketahui seberapa jauh pengaruh antara variabel independen dapat mempengaruhi variabel-variabel dependennya.

Rumus Uji t hitung :

$$b_i = \frac{(\sum x_i y) (\sum x_{i+1}^2) - (x_{i+1} y) (\sum x_i x_{i+1})}{(\sum x_i^2) (\sum x_{i+1}^2) - (\sum x_i x_{i+1})^2}$$

$$Se = \sqrt{\frac{\sum y^2 - (b_i \cdot \sum x_i y + b_{i+1} \cdot \sum x_{i+1} y + b_{i+2} \cdot \sum x_{i+2} y)}{n - k}}$$

$$sb_i = Se \sqrt{\frac{\sum x_{i+2}^2}{(\sum x_i^2) (\sum x_{i+1}^2) (\sum x_{i+2}^2) - (\sum x_i x_{i+1} x_{i+2})^2}}$$

Jadi rumus t hitung =  $\frac{b_i}{sb_i}$

Pengujian ini dilakukan uji dua arah dengan hipotesis :

Ho :  $X_i = 0$ , artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen,

Ha :  $X_i \neq 0$ , artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut :

1. Jika  $P_{\text{value}} (\text{Sig } t) \leq 0.05$  maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima,
2. Jika  $P_{\text{value}} (\text{Sig } t) > 0.05$  maka  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak.

### 3.4.3 Uji F

Uji F menunjukkan apakah variabel *good corporate governance* dalam model mempengaruhi secara bersama-sama terhadap variabel kinerja keuangan untuk mengetahui apakah korelasi dari garis regresi tersebut signifikan atau tidak.

$$\text{Rumus F hitung} = \frac{(b_1 \cdot \sum x_1 y + b_2 \cdot \sum x_2 y + b_3 \cdot \sum x_3 y) / (k-1)}{(se)^2}$$

Kriteria pengujian ditetapkan sebagai berikut :

1. Jika  $P_{\text{value}} (\text{Sig } F) \leq 0.05$  maka  $H_0$  ditolak atau  $H_a$  diterima,
2. Jika  $P_{\text{value}} (\text{Sig } F) > 0.05$  maka  $H_0$  diterima atau  $H_a$  ditolak.

### 3.5 Pengujian hipotesis

Untuk menguji ketiga hipotesis diatas, yaitu untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap *Return on Asset (ROA)*, *Tobin's Q*, dan *leverage* digunakan persamaan sebagai berikut :

$$\text{ROA} = \alpha + \beta_1 \text{ GCG} + \beta_2 \text{ SIZE} + \beta_3 \text{ GRW} + e \dots\dots\dots(1)$$

$$\text{TOBIN} = \alpha + \beta_1 \text{ GCG} + \beta_2 \text{ SIZE} + \beta_3 \text{ GRW} + e \dots\dots\dots(2)$$

$$\text{LEV} = \alpha + \beta_1 \text{ GCG} + \beta_2 \text{ SIZE} + \beta_3 \text{ GRW} + e \dots\dots\dots(3)$$

Dimana,

ROA = *Return on Asset*

TOBIN = Tobin's Q

LEV = *Leverage*

GCG = *Corporate Governance Performance Index*

SIZE = *Firm Size*

GRW = *Growth Opportunity*



## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *go public* dalam pemeringkatan CGPI tahun 2010- 2013. Kinerja keuangan diukur dengan ROA, Tobin's Q dan *leverage*. Penelitian menggunakan teknik analisis deskriptif dan analisis statistik. Statistic deskriptif merupakan analisis yang menjelaskan gejala-gejala yang terjadi pada variabel-variabel penelitian untuk mendukung hasil analisis verifikatif. Untuk analisis statistik merupakan analisis yang mengacu pada perhitungan data penelitian, berupa angka-angka yang dianalisis dengan bantuan komputer melalui program SPSS.

#### 4.1 Statistik deskriptif

Hasil dari statistik deskriptif menjelaskan deskripsi data dari seluruh variabel yang akan dimasukkan dalam model penelitian. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan antara lain ROA, Tobin's Q, dan *leverage*, sedangkan variabel independen adalah *good corporate governance* yang diprosikan melalui *Corporate Governance Performance Index* (CGPI) dengan variabel control adalah ukuran perusahaan (*size*) dan kesempatan tumbuh (*growth opportunity*).

Tabel 4.1

## 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				

Berdasarkan Tabel 4.1 maka dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi untuk masing-masing variabel. 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%. Perusahaan dengan ROA minimum yaitu PT Bakrie Telecom Tbk sebesar -0.3632 (-36.32%) pada 2012 dan perusahaan dengan ROA maksimum yaitu PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk sebesar 0.2683 (26.83%) pada tahun 2011.

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. Nilai minimum adalah 0.5528 yang diperoleh PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 2012 dan nilai maksimum adalah sebesar 6.3239 yang diperoleh PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk pada tahun 2010.

*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%. Nilai minimum adalah 0.2157 yang diperoleh PT. Aneka Tambang Tbk dan nilai maksimum adalah 1.1104 yang diperoleh PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2013.

*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. Nilai minimum adalah 67.3900 yang diperoleh PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 2013 dan nilai maksimum adalah sebesar 91.9100 yang diperoleh PT Bank Mandiri Tbk pada tahun 2012.

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. Nilai minimum adalah 11.3624 yang diperoleh PT Panorama Transportasi Tbk pada tahun 2010 dan nilai maksimum adalah sebesar 14.8652 yang diperoleh PT Bank Mandiri Tbk pada tahun 2013.

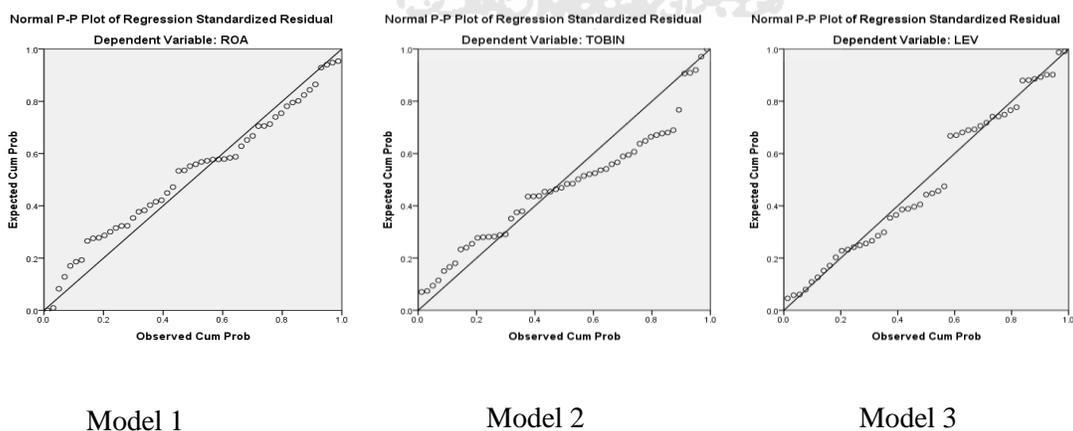
Kesempatan pertumbuhan (*growth*) mempunyai nilai *mean* sebesar 25.503462 dan standar deviasi sebesar 58.9529452. Nilai minimum adalah -10.2400 yang diperoleh PT Bakrieland Development Tbk pada tahun 2013 dan nilai maksimum adalah sebesar 314.9000 yang diperoleh PT Panorama Transportasi Tbk pada tahun 2010.

## 4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji statistic terlebih dahulu dilakukan uji penyimpangan asumsi klasik. Adapun pengujian yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

### 4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dilihat dari *Normal P-P Plot* seperti gambar 4.1 berikut:



Gambar 4.1 *Normal Probability Plot*

Berdasarkan gambar 4.1 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar di sekitar garis diagonal. Dengan demikian data dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

#### 4.2.2 Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil regresi variabel indepen dan variabel dependen menghasilkan nilai Toleransi dan VIF pada ketiga 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 4.2

Hasil Perhitungan Multikolinearitas

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.

### 4.2.3 Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilakukan dengan Uji Durbin-Watson. Kriteria yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi berdasarkan nilai tabel Durbin-Watson yaitu DL (batas bawah) dan DU (batas atas). Nilai Tabel DWL = 1.4339 dan DWU = 1.6769, sehingga dapat dijabarkan dalam kriteria penerimaan dan penolakan sebagai berikut :

Tabel 4.3  
Tabel Statistik Durbin-Watson

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 DWL = 1.4339 sampai 4-DWU

(2.3231) yaitu berada pada daerah tidak ada autokorelasi. Sedangkan untuk hasil nilai Tobins's Q dan *leverage* berada pada daerah tanpa kesimpulan dengan asumsi tidak ada autokorelasi. Sehingga pada ketiga model regresi yang diajukan dapat diterima.

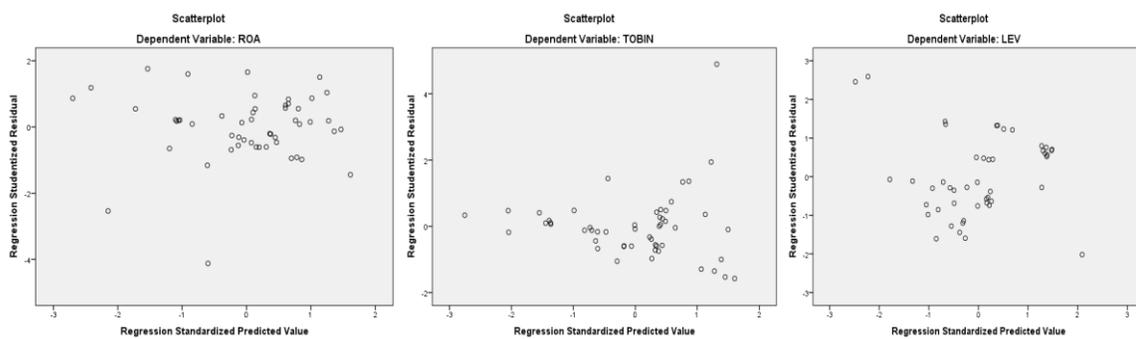
#### 4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varian dan variabel dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

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

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas tersebut dapat ditampilkan pada gambar berikut:



Model 1

Model 2

Model 3

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Model ROA, Tobin's Q, dan *leverage*

Dari gambar 4.2 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.

### 4.3 Pengujian Hipotesis

#### 4.3.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap ROA perusahaan

##### a. Uji pengaruh secara parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable bebas secara individual dalam menerangkan variasi variable terikat. Hasil uji t-test dapat ditunjukkan pada Tabel 4.4. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variable *Good Corporate Governance* terhadap ROA perusahaan.

Tabel 4.4

Uji-t terhadap ROA

Coefficients<sup>a</sup>

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

Berdasar tabel 4.4 model regresi berganda untuk ROA atas faktor-faktor yang mempengaruhi yaitu *good corporate governance* (GCG), ukuran perusahaan (*size*), dan kesempatan tumbuh (*growth*) sebagai berikut :

$$ROA = 0.310 + 0.013GCG - 0.98SIZE + 0.000GRW + e$$

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.

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

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji F pengaruh *good corporate governance* terhadap ROA dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.5

Uji F Dependen Variabel: ROA

ANOVA<sup>a</sup>

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

a. Dependent Variable: ROA

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

Berdasarkan hasil perhitungan yang ditunjukkan pada Tabel 4.5 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  $H_0$  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 *Return on Asset* (ROA).

Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *return on asset* (ROA) perusahaan digunakan koefisien determinasi berganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Hasil koefisien determinasi berganda dapat ditunjukkan pada Tabel 4.6 berikut:

Tabel 4.6

Koefisien Determinasi (*R<sup>2</sup>*) terhadap ROAModel Summary<sup>b</sup>

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

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

b. Dependent Variable: ROA

Dari Tabel 4.6 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*) 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.

#### 4.3.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Tobin's Q perusahaan

##### a. Uji pengaruh secara parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable bebas secara individual dalam menerangkan variasi variable terikat. Hasil uji t-test dapat ditunjukkan pada Tabel 4.7. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variable *Good Corporate Governance* terhadap Tobin's Q perusahaan.

Tabel 4.7

#### Uji t terhadap Tobin's Q

##### Coefficients<sup>a</sup>

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	- .825	.261	-.722	-3.157	.003
GRW	-.003	.002	-.201	-1.458	.151

a. Dependent Variable: TOBIN

Berdasar tabel 4.7 model regresi berganda untuk Tobin's Q atas faktor-faktor yang mempengaruhi yaitu *good corporate governance* (GCG), ukuran perusahaan (*size*), dan kesempatan tumbuh (*growth*) sebagai berikut :

$$\text{TOBIN} = 5.886 + 0.083\text{GCG} - 0.825\text{SIZE} - 0.003\text{GRW} + e$$

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.

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

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji F pengaruh *good corporate governance* terhadap Tobin's Q dengan menggunakan program SPSS sebagai berikut:

Tabel 4.8

Uji F Dependen Variabel: Tobin's Q

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.824	3	2.941	3.789	.016 <sup>b</sup>
	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 Tabel 4.8 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 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 Tobin's Q.

Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Tobin's Q perusahaan, digunakan koefisien determinasi berganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Hasil koefisien determinasi berganda dapat ditunjukkan pada Tabel 4.9 berikut:

Tabel 4.9

Koefisien Determinasi (*R<sup>2</sup>*) terhadap Tobin's QModel Summary<sup>b</sup>

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

- a. Predictors: (Constant), GRW, GCG, SIZE
- b. Dependent Variable: TOBIN

Dari Tabel 4.9 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*) 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.

#### 4.3.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *leverage* perusahaan

##### a. Uji pengaruh secara parsial (Uji-t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variable bebas secara individual dalam menerangkan variasi variable terikat. Hasil uji t-test dapat ditunjukkan pada Tabel 4.10. Uji hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variable *Good Corporate Governance* terhadap *leverage* perusahaan.

Tabel 4.10

#### Uji t terhadap *Leverage*

##### Coefficients<sup>a</sup>

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

Berdasar tabel 4.10 model regresi berganda untuk *leverage* atas faktor-faktor yang mempengaruhi yaitu *good corporate governance* (GCG), ukuran perusahaan (*size*), dan kesempatan tumbuh (*growth*) sebagai berikut :

$$LEV = -3.249 - 1.405GCG + 4.848SIZE + 0.139GRW + e$$

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.

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

Uji statistic F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

Tabel 4.11

Uji F Dependensi Variabel: *Leverage*ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.402	3	.134	4.336	.009 <sup>b</sup>
	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 di atas, 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  $\alpha$  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 *leverage*.

Untuk mengetahui besarnya pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *leverage* perusahaan, digunakan koefisien determinasi berganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*). Hasil koefisien determinasi berganda dapat ditunjukkan pada Tabel 4.12 berikut:

Tabel 4.12

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) terhadap *Leverage*Model Summary<sup>b</sup>

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

- a. Predictors: (Constant), GRW, SIZE, GCG
- b. Dependent Variable: LEV

Dari Tabel 4.12 dapat diketahui besarnya koefisien determinasi berganda (*Adjusted R<sup>2</sup>*) 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.

#### 4.4 Pembahasan

##### 4.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap ROA

Hasil 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.

*Return on asset* (ROA) adalah salah satu tolak ukur dalam mengukur kinerja perusahaan serta menunjukkan efisiensi manajemen yang tergolong dalam rasio profitabilitas. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan mengolah aset perusahaannya

untuk mendapatkan sejumlah keuntungan serta menghasilkan pendapatan. ROA diperoleh dari perbandingan rasio antara laba bersih dan total aktiva.

Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan berdampak positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penerapan *corporate governance* memiliki manfaat jangka panjang yang harus disadari oleh manajemen perusahaan, misalnya peningkatan nilai saham dan dampak keuangan secara langsung seperti peningkatan laba bersih perusahaan serta menjadikan perusahaan sebagai perusahaan yang sehat.

*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, contohnya PT Bank Mandiri Tbk., PT Telkom Tbk., PT Aneka Tambang Tbk., PT Bank BNI Tbk., PT Jasa Marga Tbk., dan lain-lain. Perusahaan besar membutuhkan tata kelola yang lebih baik disebabkan operasional perusahaan yang lebih rumit. Namun, 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. PER digunakan untuk mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak saat ini, bukan perkiraan masa depan. Variabel kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diperkirakan karena jenis perusahaan sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor. Sedangkan untuk penilaian tingkat kewajaran harga saham suatu emiten setelah diketahui nilai PER yaitu dengan membandingkan dengan emiten lain di satu sektor yang sama yang sekelas, dan dengan melihat kinerja emiten di masa lalu.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Trinanda (2010) dan Siagian (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA.

#### 4.4.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Tobin's Q

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.

*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.

Penerapan prinsip *good corporate governance* secara konsisten menunjukkan komitmen perusahaan untuk menumbuhkan perusahaan yang sehat dan terbuka terhadap *shareholder* dan *stakeholder*. Investor saat ini menganggap keterbukaan dan informasi penerapan *corporate governance* sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan perusahaan, bahkan terkadang keterbukaan informasi *corporate governance* dianggap lebih penting.

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, contohnya PT Bank Mandiri Tbk., PT Telkom Tbk., PT Aneka Tambang Tbk., PT Bank BNI Tbk., PT Jasa Marga Tbk., dan lain-lain. 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. PER digunakan untuk mengetahui apakah harga saham tergolong wajar atau tidak saat ini, bukan perkiraan masa depan. Variabel kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diperkirakan karena jenis perusahaan sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor. Sedangkan untuk penilaian tingkat kewajaran harga saham suatu emiten setelah diketahui nilai PER yaitu dengan membandingkan dengan emiten lain di satu sektor yang sama yang sekelas, dan dengan melihat kinerja emiten di masa lalu.

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.

#### 4.4.3 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *leverage*

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 antara *good corporate governance* terhadap *leverage*. Maka, H<sub>3</sub> yang menyatakan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *leverage* tidak dapat diterima.

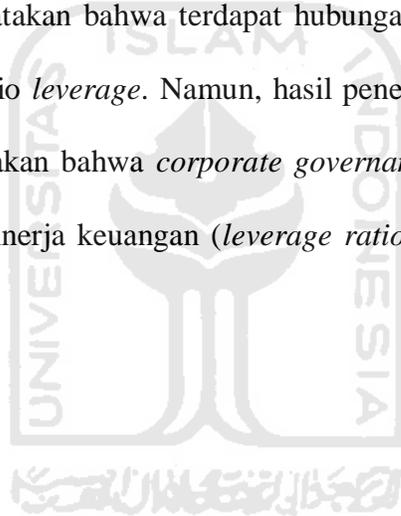
*Good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *leverage* perusahaan *go public* dalam pemeringkatan CGPI. Perusahaan dengan skor *corporate governance* serta tingkat profitabilitas yang tinggi tidak berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang sedikit. Kebijakan pengambilan keputusan untuk 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, contohnya PT Bank Mandiri Tbk., PT Telkom Tbk., PT Aneka Tambang Tbk., PT Bank BNI Tbk., PT Jasa Marga Tbk., dan lain-lain. 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. PER digunakan untuk mengetahui

apakah harga saham tergolong wajar atau tidak saat ini, bukan perkiraan masa depan. Variabel kesempatan tumbuh tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan diperkirakan karena jenis perusahaan sampel yang digunakan berasal dari berbagai sektor. Sedangkan untuk penilaian tingkat kewajaran harga saham suatu emiten setelah diketahui nilai PER yaitu dengan membandingkan dengan emiten lain di satu sektor yang sama yang sekelas, dan dengan melihat kinerja emiten di masa lalu.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kara, Erdur dan Karabiyik (2015) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan antara nilai pemeringkatan *corporate governance* dan rasio *leverage*. Namun, hasil penelitian ini didukung penelitian Supatmi (2007) yang menyatakan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh secara statistic signifikan terhadap kinerja keuangan (*leverage ratio*) perusahaan selama periode pengamatan.



## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui keterkaitan *good corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan dengan kinerja perusahaan yang bersangkutan. Sampel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 13 perusahaan. Data implementasi *corporate governance* menggunakan data tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Variabel-variabel yang dihipotesiskan adalah *good corporate governance* dalam pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA), Tobin's Q, dan rasio *leverage*. Selain itu, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan (*size*) dan kesempatan tumbuh (*growth*). Dengan menggunakan analisis regresi, maka penelitian ini berhasil menemukan bahwa :

1. Hasil analisis model regresi dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA). Sementara variabel kontrol yang berpengaruh terhadap ROA hanya ukuran perusahaan (*size*) dan variabel kesempatan tumbuh (*growth*) tidak terbukti berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset* (ROA) perusahaan dapat diterima. Pengaruh positif dari *good corporate governance* terhadap ROA menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat *corporate governance*

yang baik cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dan kinerja yang lebih baik. Tingginya laba yang dihasilkan perusahaan akan berdampak terhadap minat investor karena perusahaan diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih besar bagi investor.

2. Hasil analisis model regresi dengan Tobin's Q sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* secara statistic berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Sementara untuk variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap Tobin's Q, akan tetapi kesempatan tumbuh (*growth*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja Tobin's Q. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q perusahaan dapat diterima. Perusahaan dengan praktik *corporate governance* yang baik akan memberikan *return* saham yang lebih besar, nilai Tobin's Q yang lebih tinggi dan rasio *cash flow* terhadap asset yang lebih tinggi jika dibanding dengan perusahaan lain dengan praktik *corporate governance* yang lebih buruk.

Hasil analisis model regresi dengan rasio *leverage* sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* secara statistic tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio *leverage*. Sementara untuk variabel kontrol ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh terhadap rasio *leverage*, akan tetapi kesempatan tumbuh (*growth*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja rasio *leverage*. Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *leverage* perusahaan tidak dapat diterima. *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.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Keterbatasan berada pada jumlah sampel penelitian. Dengan menggunakan data tahun 2010 sampai dengan tahun 2013, sampel penelitian bisa dianggap masih sedikit yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Hal tersebut dikarenakan masih sedikitnya perusahaan *go public* yang menerapkan *Good Corporate Governance* dan berpartisipasi dalam program *Corporate Governance Performance Index* (CGPI).

Selain itu, sampel dalam penelitian tidak dibedakan antara lembaga keuangan maupun lembaga non 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.

Keterbatasan kedua adalah dalam hal variabel *Good Corporate Governance* yang hanya diproksikan melalui indeks CGPI. Meskipun, terdapat beberapa variabel lainnya yang dapat mencerminkan *corporate governance* suatu perusahaan, seperti, komposisi dan struktur dewan, komposisi kepemilikan, transparansi, *disclosure*, dan lain-lain.

### 5.3 Saran

1. Penelitian ini diharapkan mempunyai kontribusi bagi pihak regulator dalam hal gambaran tentang implementasi *good corporate governance* dalam pengaruhnya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan juga bisa menjadi masukan bagi pihak regulator untuk meregulasi implementasi *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, yang dalam penelitian ini ditemukan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* dan *Tobin's Q*.
2. Bagi para analisis, investor, maupun kreditor, hasil penelitian ini diharapkan bisa memberikan masukan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Investor hendaknya memperhatikan bagaimana implementasi *corporate governance* karena terbukti mampu meningkatkan kinerja perusahaan terutama yang diukur dengan *Return on Asset (ROA)* dan *Tobin's Q*.
3. Bagi peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan penelitian yang sama dengan menambah jumlah 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.
- Ahmed, E. dan A. Hamdan. (2015). Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence From Bahrain Course. *International Management Review*. 11 (2).
- Aldridge, E. dan S. Sutojo. (2005). *Good Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat*. Jakarta: Damar Media Pustaka.
- Arimurti, D. (2015). *Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.
- Bukhori, R. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*.
- 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.
- Coşkun. M. dan Ö. Sayilir. (2012). Relationship Between Corporate Governance and Financial Performance of Turkish Companies. *International Journal of Business and Social Science*. 3 (14): 59 – 64.
- Daniri, M. A. (2005). *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Jakarta: Ray Indonesia.

- Faizati, U. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Hubungan Antara Credit Risk dengan Profitability*. Skripsi. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis UNS.
- Fallatah, Y. dan D. Dickins. (2012). Corporate Governance and Firm Performance and Value in Saudi Arabia. *American Journal of Business Management*. 6 (36): 10025 – 10034.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- IICG. (2015). *The Indonesian Institute of Corporate Governance*, diperoleh pada 22 Oktober 2015 di: [www.iicg.org](http://www.iicg.org).
- 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.
- Korent, D., I. Đundek dan M. Čalopa. (2014). Corporate Governance Practices and Firm Performance Measured by Croatian Corporate Governance Index (CCGI®). *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*. 27 (1): 221 – 231.
- Myers, S. dan N. Majluf. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information That Investor Do Not Have. *Journal of Financial Economics*. 13 (2): 187 – 221.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*. 16 (2): 70 – 84.

- 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, D. Priantinah. (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.
- Sukamulja, S. (2004). Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT*. 8 (1).
- 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.

Vijayakumar, A. dan P. Tamizhselvan. (2010). Corporate Size and Profitability: An Empirical Analysis. *College Sadhana-Journal for Bloomers of Research*. 3: 44 – 53.

Wibowo, T. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*.

Skripsi. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi UII.

Zagorchev, A. dan L. Gao. (2015). Corporate Governance and Performance of Financial Institutions. *Journal of Economics and Business*. 82: 17 – 4



# LAMPIRAN



Tabel 1  
Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity  
Tahun 2010

<b>Sample</b>	<b>Skor GCG</b>	<b>ROA</b>	<b>Tobin's Q</b>	<b>Leverage</b>	<b>Size</b>	<b>Growth</b>
BMRI	91.67	2.11	1.2459	0.8343	14.6350	14.38
TLKM	89.04	15.82	1.2360	0.4387	14.0022	10.08
BNGA	91.42	1.78	1.2733	0.9037	14.1564	17.94
ANTM	85.99	13.81	2.1282	0.2157	13.0870	13.85
UNTR	86.89	13.21	3.1213	0.4557	13.4728	20.18
PTBA	84.11	23.03	6.3239	0.2618	12.9407	26.32
BBNI	84.58	1.88	1.1544	0.8666	14.3955	15.46
JSMR	82.65	6.26	1.8013	0.5874	13.2777	19.64
ELTY	76.96	2.19	0.7530	0.3858	13.2321	14.91
WEHA	69.97	0.12	1.0486	0.6768	11.3624	314.9
AUTO	76.99	21.96	2.1918	0.2654	12.7471	8.77
TINS	73.19	16.02	2.6388	0.2853	12.7695	14.69
BTEL	69.42	3.04	1.1213	0.5797	13.0918	42.46

Tabel 2  
Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity  
Tahun 2011

<b>Sample</b>	<b>Skor GCG</b>	<b>ROA</b>	<b>Tobin's Q</b>	<b>Leverage</b>	<b>Size</b>	<b>Growth</b>
BMRI	91.81	2.26	1.1951	0.8185	14.7419	12.62
TLKM	89.1	15.02	1.0978	0.4083	14.0131	9.18
BNGA	91.46	1.94	1.1004	0.8899	14.2222	9.63
ANTM	86.15	12.66	1.3079	0.2914	13.1819	8.03
UNTR	87.36	12.36	2.4708	0.3992	13.6761	16.76
PTBA	84.33	26.83	3.7640	0.2909	13.0611	12.95

BBNI	85.35	2	1.1080	0.8735	14.4758	11.83
JSMR	83.41	5.64	1.9657	0.6003	13.3205	24.19
ELTY	77.36	0.08	0.6526	0.3843	13.4282	296.1
WEHA	70.1	1.7	0.9791	0.7020	11.4195	16.29
AUTO	78.11	15.88	2.2044	0.3218	12.8429	2.37
TINS	70.73	13.66	1.5795	0.3002	12.8176	9.37
BTEL	73.97	-6.76	1.2487	0.6423	13.0868	-8.98

Tabel 3  
Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity  
Tahun 2012

<b>Sample</b>	<b>Skor GCG</b>	<b>ROA</b>	<b>Tobin's Q</b>	<b>Leverage</b>	<b>Size</b>	<b>Growth</b>
BMRI	91.91	2.56	1.1922	0.7998	14.8032	11.63
TLKM	89.57	16.51	1.2177	0.3986	14.0468	9.92
BNGA	89.88	2.17	1.0457	0.8853	14.2954	6.54
ANTM	86.56	15.17	0.9587	0.3489	13.2947	4.08
UNTR	87.77	11.65	1.8186	0.3578	13.7016	12.54
PTBA	82.56	17.83	3.0651	0.3318	13.1048	15.33
BBNI	85.75	2.16	1.0744	0.8694	14.5228	9.58
JSMR	83.66	6.21	2.1017	0.6046	13.3936	24.12
ELTY	77.38	-8.33	0.5528	0.3985	13.1829	-1.85
WEHA	68.0	1.54	0.9700	0.7802	11.5861	12.27
AUTO	79.09	12.12	1.9888	0.3824	12.9485	13.25
TINS	75.68	7.11	1.5160	0.2529	12.7875	17.79
BTEL	75.74	-36.32	0.9880	0.8191	12.9568	-0.47

Tabel 4  
Skor GCG, ROA, Tobin's Q, leverage, size, dan growth opportunity  
Tahun 2013

Sample	Skor GCG	ROA	Tobin's Q	Leverage	Size	Growth
BMRI	91.88	2.45	1.1437	0.8140	14.8652	10.18
TLKM	90.58	15.95	1.9193	0.3949	14.1070	2.12
BNGA	89.75	1.48	1.0027	0.8817	14.3402	7.24
ANTM	88.7	1.88	0.8904	0.4149	13.3398	25.35
UNTR	85.01	10.9	1.6139	0.3785	13.7586	11.33
PTBA	83.8	20.14	2.3660	0.3533	13.0673	10
BBNI	86.06	1.61	1.0653	0.8767	14.5873	11.8
JSMR	84.53	4.36	1.7496	0.6169	13.4528	25.98
ELTY	67.39	-1.73	0.5944	0.4175	13.0899	-10.24
WEHA	70.12	0.34	0.8904	0.6952	11.7122	113.7
AUTO	80.03	8.72	1.3579	0.2424	13.1010	16
TINS	77.81	6.97	1.4009	0.3794	12.8967	14.65
BTEL	68.96	-28.98	1.2779	1.1104	12.9604	-0.58

TABEL 5  
Perhitungan Tobin's Q  
Tahun 2010

Sample	Close Price	Saham Beredar	MVE (juta)	Debt (juta)	MVE + Debt (juta)	Asset (juta)	Tobin's Q
BMRI	6500	28,479,706,694	185,118,094	375,250,408	560,368,502	449,774,551	1.2459
TLKM	7950	10,079,999,640	80,135,997	44,086,000	124,221,997	100,501,000	1.2360
BNGA	1910	27,602, 572,875	52,720,914	129,812,352	182,533,266	143,352,852	1.2733
ANTM	2450	9,538,459,750	23,369,226	2,635,339	26,004,565	12,218,890	2.1282
UNTR	23800	3,326,465,583	79,169,881	13,535,508	92,705,389	29,700,914	3.1213
PTBA	22950	2,304,131,850	52,879,826	2,282,066	55,161,892	8,722,699	6.3239

BBNI	3875	18,462,169,893	71,540,908	215,431,004	286,971,912	248,580,529	1.1544
JSMR	3425	6,800,000,000	23,290,000	10,849,303	34,139,303	18,952,129	1.8013
ELTY	157	39,919,771,390	6,267,404	6,582,727	12,850,131	17,064,196	0.7530
WEHA	200	428,270,270	85,654	155,901	241,555	230,361	1.0486
AUTO	13950	771,355,280	10,760,406	1,482,705	12,243,111	5,585,852	2.1918
TINS	2750	5,033,020,000	13,840,805	1,678,033	15,518,838	5,881,108	2.6388
BTEL	235	28,484,375,079	6,693,828	7,158,061	13,851,889	12,352,891	1.1213

TABEL 6  
Perhitungan Tobin's Q

Tahun 2011

Sample	Close Price	Saham Beredar	MVE (juta)	Debt (juta)	MVE + Debt (juta)	Asset (juta)	Tobin's Q
BMRI	6750	30,793,211,951	207,854,181	451,715,495	659,569,676	551,891,704	1.1951
TLKM	7050	10,079,999,640	71,063,997	42,073,000	113,136,997	103,054,000	1.0978
BNGA	1220	28,787,348,627	35,120,565	148,431,639	183,552,204	166,801,130	1.1004
ANTM	1620	9,538,459,740	15,452,305	4,429,191	19,881,496	15,201,235	1.3079
UNTR	26350	3,729,723,436	98,278,213	18,936,114	117,214,327	47,440,062	2.4708
PTBA	17350	2,304,131,850	39,976,688	3,348,092	43,324,780	11,510,262	3.7640
BBNI	3800	18,462,169,893	70,156,246	261,215,137	331,371,383	299,058,161	1.1080
JSMR	4200	6,800,000,000	28,560,000	12,555,381	41,115,381	20,915,891	1.9657
ELTY	119	39,919,772,265	4,750,453	6,805,878	11,556,331	17,707,950	0.6526
WEHA	170	428,270,270	72,806	184,449	257,255	262,754	0.9791
AUTO	3400	3,855,984,400	13,110,347	2,241,333	15,351,680	6,964,227	2.2044
TINS	1670	5,033,020,000	8,405,143	1,972,012	10,377,155	6,569,807	1.5795
BTEL	260	28,484,375,079	7,405,398	7,844,355	15,250,293	12,213,109	1.2487

TABEL 7  
Perhitungan Tobin's Q  
Tahun 2012

Sample	Close Price	Saham Beredar	MVE (juta)	Debt (juta)	MVE + Debt (juta)	Asset (juta)	Tobin's Q
BMRI	8100	30,793,211,951	249,425,017	508,350,529	757,775,546	635,618,708	1.1922
TLKM	9050	10,079,999,640	91,223,997	44,391,000	135,614,997	111,369,000	1.2177
BNGA	1100	28,787,348,627	31,666,083	174,760,569	206,426,652	197,412,481	1.0457
ANTM	1260	9,538,459,750	12,018,459	6,876,225	18,894,684	19,708,541	0.9587
UNTR	19700	3,729,723,436	73,475,552	18,000,076	91,475,628	50,300,633	1.8186
PTBA	15100	2,304,131,850	34,792,391	4,223,812	39,016,203	12,728,981	3.0651
BBNI	3700	18,462,169,893	68,310,029	289,778,215	358,088,244	333,303,506	1.0744
JSMR	5450	6,800,000,000	37,060,000	14,965,766	52,025,766	24,753,551	2.1017
ELTY	54	43,521,913,019	2,350,183	6,071,419	8,421,602	15,235,633	0.5528
WEHA	170	428,270,270	72,806	301,192	373,998	385,558	0.9700
AUTO	3700	3,855,984,400	14,267,142	3,396,543	17,663,685	8,881,642	1.9888
TINS	1540	5,033,020,000	7,750,851	1,542,807	9,293,658	6130,320	1.5160
BTEL	50	30,586,548,155	1,529,327	7,414,443	8,943,770	9,052,428	0.9880

TABEL 8  
Perhitungan Tobin's Q  
Tahun 2013

Sample	Close Price	Saham Beredar	MVE (juta)	Debt (juta)	MVE + Debt (juta)	Asset (juta)	Tobin's Q
BMRI	7850	30,793,211,951	241,726,714	596,735,488	838,462,202	733,099,762	1.1437
TLKM	2150	90,719,996,760	195,047,993	50,527,000	245,574,993	127,951,000	1.9193
BNGA	920	28,787,348,627	26,484,361	192,979,722	219,464,083	218,866,409	1.0027
ANTM	1090	9,538,459,750	10,396,921	9,071,630	19,468,551	21,865,117	0.8904
UNTR	19000	3,729,723,436	70,864,745	21,713,346	92,578,091	57,632,244	1.6139
PTBA	10200	2,304,131,850	23,502,145	4,125,586	27,627,731	11,677,155	2.3660

BBNI	3950	18,462,169,893	72,925,571	338,971,310	411,896,881	386,654,815	1.0653
JSMR	4725	6,800,000,000	32,130,000	17,499,365	49,629,365	28,366,345	1.7496
ELTY	50	43,521,913,019	2,176,096	5,135,731	7,311,827	12,301,124	0.5944
WEHA	235	428,270,270	100,644	358,378	459,022	515,510	0.8904
AUTO	3650	3,855,984,400	14,074,343	3,058,924	17,133,267	12,617,678	1.3579
TINS	1600	5,033,020,000	8,052,832	2,991,184	11,044,016	7,883,294	1.4009
BTEL	50	30,586,548,155	1,529,327	10,135,606	11,664,933	9,128,135	1.2779

Tabel 9  
Perhitungan Leverage  
Tahun 2010 dan 2011

Sampel	Utang (juta)		Asset (juta)		Leverage	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
BMRI	375,250,408	451,715,495	449,774,551	551,891,704	0.8343	0.8185
TLKM	44,086,000	42,073,000	100,501,000	103,054,000	0.4387	0.4083
BNGA	129,812,352	148,431,639	143,352,852	166,801,130	0.9037	0.8899
ANTM	2,635,339	4,429,191	12,218,890	15,201,235	0.2157	0.2914
UNTR	13,535,508	18,936,114	29,700,914	47,440,062	0.4557	0.3992
PTBA	2,282,066	3,348,092	8,722,699	11,510,262	0.2618	0.2909
BBNI	215,431,004	261,215,137	248,580,529	299,058,161	0.8666	0.8735
JSMR	10,849,303	12,555,381	18,952,129	20,915,891	0.5874	0.6003
ELTY	6,582,727	6,805,878	17,064,196	17,707,950	0.3858	0.3843
WEHA	155,901	184,449	230,361	262,754	0.6768	0.7020
AUTO	1,482,705	2,241,333	5,585,852	6,964,227	0.2654	0.3218
TINS	1,678,033	1,972,012	5,881,108	6,569,807	0.2853	0.3002
BTEL	7,158,061	7,844,355	12,352,891	12,213,109	0.5795	0.6423

Tabel 10  
Perhitungan Leverage  
Tahun 2012 dan 2013

Sampel	Utang (juta)		Asset (juta)		Leverage	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
BMRI	508,350,529	596,735,488	635,618,708	733,099,762	0.7998	0.8140
TLKM	44,391,000	50,527,000	111,369,000	127,951,000	0.3986	0.3949
BNGA	174,760,569	192,979,722	197,412,481	218,866,409	0.8853	0.8817
ANTM	6,876,225	9,071,630	19,708,541	21,865,117	0.3489	0.4149
UNTR	18,000,076	21,713,346	50,300,633	57,632,244	0.3578	0.3785
PTBA	4,223,812	4,125,586	12,728,981	11,677,155	0.3318	0.3533
BBNI	289,778,215	338,971,310	333,303,506	386,654,815	0.8694	0.8767
JSMR	14,965,766	17,499,365	24,753,551	28,366,345	0.6046	0.6169
ELTY	6,071,419	5,135,731	15,235,633	12,301,124	0.3985	0.4175
WEHA	301,192	358,378	385,558	515,510	0.7802	0.6952
AUTO	3,396,543	3,058,924	8,881,642	12,617,678	0.3824	0.2424
TINS	1,542,807	2,991,184	6130,320	7,883,294	0.2529	0.3794
BTEL	7,414,443	10,135,606	9,052,428	9,128,135	0.8191	1.1104

Tabel 11  
Perhitungan Size  
Tahun 2010 - 2013

Sampel	Asset (juta)				Log Asset			
	2010	2011	2012	2013	2010	2011	2012	2013
BMRI	449,774,551	551,891,704	635,618,708	733,099,762	14.6530	14.7419	14.8032	14.8652
TLKM	100,501,000	103,054,000	111,369,000	127,951,000	14.0022	14.0131	14.0468	14.1070
BNGA	143,352,852	166,801,130	197,412,481	218,866,409	14.1564	14.2222	14.2954	14.3402
ANTM	12,218,890	15,201,235	19,708,541	21,865,117	13.0870	13.1819	13.2947	13.3398
UNTR	29,700,914	47,440,062	50,300,633	57,632,244	13.4728	13.6761	13.7016	13.7586

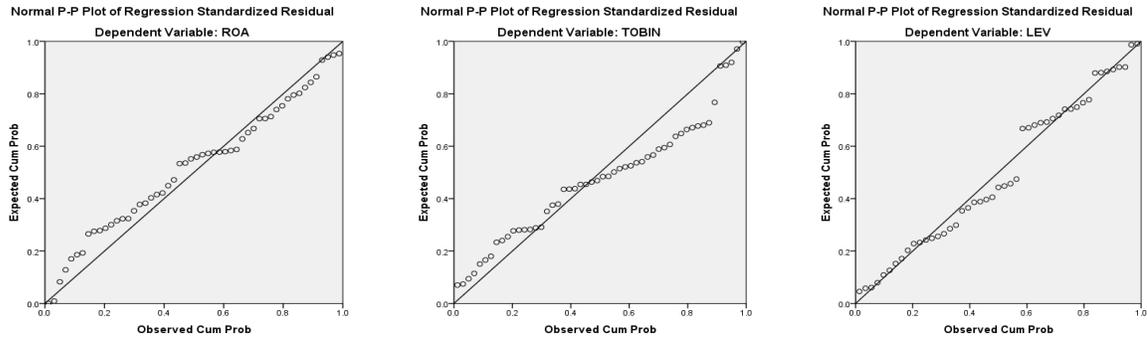
PTBA	8,722,699	11,510,262	12,728,981	11,677,155	12.9407	13.0611	13.1048	13.0673
BBNI	248,580,529	299,058,161	333,303,506	386,654,815	14.3955	14.4758	14.5228	14.5873
JSMR	18,952,129	20,915,891	24,753,551	28,366,345	13.2777	13.3205	13.3936	13.4528
ELTY	17,064,196	17,707,950	15,235,633	12,301,124	13.2321	13.2482	13.1829	13.0899
WEHA	230,361	262,754	385,558	515,510	11.3624	11.4195	11.5861	11.7122
AUTO	5,585,852	6,964,227	8,881,642	12,617,678	12.7471	12.8429	12.9485	13.1010
TINS	5,881,108	6,569,807	6,130,320	7,883,294	12.7695	12.8176	12.7875	12.8967
BTEL	12,352,891	12,213,109	9,052,428	9,128,135	13.0918	13.0868	12.9568	12.9604

Tabel 4.1

**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				

Gambar 4.1 Normal Probability Plot



Model 1

Model 2

Model 3

Tabel 4.2

Hasil Perhitungan Multikolinearitas

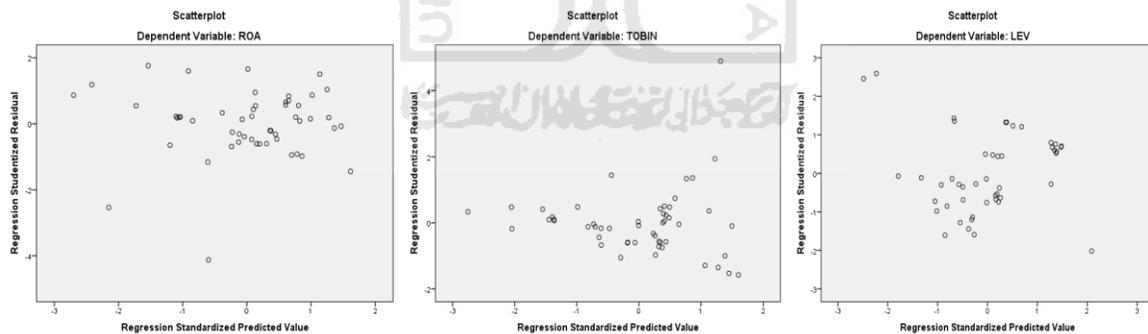
	ROA		TOBIN		LEV	
Variabel Independen	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
GCG	.339	2.948	.339	2.948	.265	3.775
SIZE	.322	3.103	.322	3.103	.271	3.688
GRW	.884	1.132	.884	1.132	.805	1.242

Tabel 4.3

Tabel Statistik Durbin-Watson

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		
2.3232– 2.5661	Tanpa kesimpulan			2.536
> 2.5661	Ada autokorelasi negatif			

Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas Model ROA, Tobin's Q, dan leverage



Model 1

Model 2

Model 3

Tabel 4.4  
Uji-t terhadap ROA

**Coefficients<sup>a</sup>**

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

Tabel 4.5  
Uji F Dependensi Variabel: ROA

**ANOVA<sup>a</sup>**

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

a. Dependent Variable: ROA

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

Tabel 4.6

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) terhadap ROAModel Summary<sup>b</sup>

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

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

b. Dependent Variable: ROA

Tabel 4.7

Uji t terhadap Tobin's Q

Coefficients<sup>a</sup>

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	-.825	.261	-.722	-3.157	.003
	GRW	-.003	.002	-.201	-1.458	.151

a. Dependent Variable: TOBIN

Tabel 4.8

Uji F Dependend Variabel: Tobin's Q

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.824	3	2.941	3.789	.016 <sup>b</sup>

Residual	37.261	48	.776		
Total	46.084	51			

a. Dependent Variable: TOBIN

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

Tabel 4.9

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) terhadap Tobin's Q

Model Summary<sup>b</sup>

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

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

b. Dependent Variable: TOBIN

Tabel 4.10

Uji t terhadap *Leverage*

Coefficients<sup>a</sup>

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

Tabel 4.11

Uji F Dependensi Variabel: *Leverage*

**ANOVA<sup>a</sup>**

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

a. Dependent Variable: LEV

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

Tabel 4.12

Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) terhadap *Leverage*

**Model Summary<sup>b</sup>**

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

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

b. Dependent Variable: LEV