

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)
Tahun 2004-2008

Septiana Ike Kusumawardhani
Alumni Program Studi Akuntansi
POLITEKNIK KEDIRI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja perusahaan. Praktek *Good Corporate Governance* pada penelitian ini diukur dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Kualitas Audit. Kinerja Perusahaan diukur dengan nilai *Return on Equity* sebagai kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai nilai kinerja pasar perusahaan. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG tahun 2004.2008 dan termasuk dalam CGPI. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan dengan menggunakan Regresi Simultan (Uji F). Hal ini membuktikan bahwa semakin besar nilai pasar *asset* maka semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut, sehingga perusahaan tersebut memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat karena implementasi *Good Corporate Governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Namun, *Good Corporate Governance* tidak mempengaruhi secara Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t) terhadap *Return on Equity* dan Tobin's Q. Hal ini membuktikan bahwa masih rendahnya kesadaran emiten dalam menerapkan *Good Corporate Governance*.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, Return on Equity (ROE), Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Good Corporate Governance merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (*hard definition*), maupun ditinjau dari "nilai-nilai" yang terkandung dari mekanisme pengelolaan itu sendiri (*soft definition*). Isu mengenai *Good Corporate Governance* mulai mengemuka, khususnya di Indonesia pada tahun 1998 ketika Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan. Banyak pihak yang mengatakan lamanya proses perbaikan di Indonesia disebabkan oleh sangat lemahnya *Good Corporate Governance* yang diterapkan dalam perusahaan di Indonesia.

Sejak saat itu, baik pemerintah maupun investor mulai memberikan perhatian yang cukup signifikan dalam praktek *Good Corporate Governance*. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu upaya yang cukup signifikan untuk melepaskan diri dari krisis ekonomi yang melanda Indonesia. Penerapan prinsip *Good Corporate Governance* dalam dunia usaha di Indonesia merupakan tuntutan zaman agar perusahaan-perusahaan yang ada jangan sampai terlindas oleh persaingan global yang semakin keras.

Prinsip-prinsip dasar dari *Good Corporate Governance* (GCG) pada dasarnya memiliki tujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan. *Good Corporate Governance* lebih condong pada

serangkaian pola perilaku perusahaan yang diukur melalui kinerja, pertumbuhan, struktur pembiayaan, perlakuan terhadap para pemegang saham, dan stakeholders. Meskipun kinerja ekonomi pemerintah yang lalu diwarnai oleh beberapa pelanggaran prinsip tata kelola pemerintahan yang baik (*Good Corporate Governance*), baik di pasar modal, perbankan, maupun di sektor riil akibat krisis yang melanda Indonesia lalu sebaiknya prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* tetap dapat dijalankan secara amanah, akuntabel, transparan dan fair untuk mencapai tujuan terciptanya nilai kinerja perusahaan jangka panjang seraya terlayannya semua kepentingan pihak yang berkepentingan dengan jalannya perusahaan (*stakeholders*).

Jika *Good Corporate Governance* merupakan faktor yang signifikan pada kondisi krisis, maka *Good Corporate Governance* tidak hanya mampu menjelaskan perbedaan kinerja antar negara selama periode krisis, akan tetapi juga perbedaan kinerja antar perusahaan dalam suatu negara tertentu. Penelitian tentang variasi penerapan *Good Corporate Governance* di tingkat perusahaan masih sangat sedikit dilakukan. *Riset The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG, 2002) menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi *Good Corporate Governance* merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi *Good Corporate Governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktekkan *Good Corporate Governance*, akan mengalami perbaikan citra, dan peningkatan nilai perusahaan sehingga praktik *Good Corporate Governance* dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA Penelitian Terdahulu

Menurut Sukamulja (2004) dari hasil analisis empirik, pelaksanaan *Good Corporate Governance* tidak memiliki peranan penting dalam menentukan nilai pasar perusahaan dilihat dari sisi profitabilitas, umur perusahaan dan ukuran perusahaan. Secara simultan penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* tidak satupun signifikan terhadap ROA dan Tobin's Q.

Hasil analisis Komshiyah, dkk (2005) menunjukkan bahwa, *Good Corporate Governance* secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity* sedangkan tidak ada satupun variabel kontrol yang secara statistik signifikan mempengaruhi *return on equity*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* mempengaruhi kinerja operasi perusahaan. Hasil analisis model regresi dengan Tobin's Q menunjukkan bahwa baik variabel *Good Corporate Governance* mempengaruhi kinerja pasar perusahaan secara statistik tidak didukung. Hal ini mungkin dikarenakan respon pasar terhadap implementasi *Good Corporate Governance* tidak bisa secara langsung (*immediate*) akan tetapi membutuhkan waktu.

Pranata (2007) menyatakan hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE), Tobin's Q dan net profit margin (NPM) dan perubahan yang terjadi pada skor penerapan *Good Corporate Governance* disebabkan oleh faktor lain yang tidak tercakup dalam model regresi. Penelitian Hidayah (2007) bertujuan untuk membuktikan hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* mempengaruhi pengungkapan informasi. Hipotesis kedua, menunjukkan bahwa pengungkapan informasi mempengaruhi kinerja pasar maupun kinerja operasional. Namun, hipotesis ketiga tidak terbukti. Hasil pengujian menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* tidak mempengaruhi secara langsung kinerja perusahaan.

Pengertian *Good Corporate Governance*

1. Teori Agensi

Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *Good Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan antara *principal* dan agen.

2. *Good corporate governance* (GCG)

Good Corporate Governance didefinisikan oleh Monks dan Minow (2001) dalam Darmawati (2005) adalah sebagai hubungan partisipan dalam menentukan arah dan kinerja. *Good Corporate Governance* didefinisikan oleh IICG (*Indonesian institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* yang lain. *Good Corporate Governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Praktek *Good Corporate Governance* dapat diproksi sebagai berikut :

1. Kepemilikan Institusional

Menurut Herawati (2008) yang sering disebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non instusional.

2. Kepemilikan Manajerial

Wedari (2004) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial juga memiliki motif lain. Dalam penelitian ini mengacu pada teori yang ada yang menyatakan kepemilikan manajerial dapat berfungsi sebagai mekanisme *Good Corporate Governance* sehingga dapat mengurangi tindakan manajer dalam memanipulasi laba. Margareta (2007) menyatakan bahwa Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (direksi dan komisaris).

3. Komisaris Independen

Fama dan Jensen (1983) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam

perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *Good Corporate Governance*.

4. Kualitas Audit

Penelitian Indriyani (2010) menyatakan bahwa kualitas audit internal berpengaruh signifikan terhadap pelaksanaan *Good Corporate Governance*.

Prinsip-prinsip utama *Good Corporate Governance* yang menjadi indikator, sebagaimana ditawarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) adalah :

- a) *Fairness* (Keadilan)
Prinsip keadilan (*fairness*) merupakan prinsip perlakuan yang adil bagi seluruh pemegang saham.
- b) *Disclosure/Transparency* (Keterbukaan/Transparansi)
Transparansi adalah adanya pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan.
- c) *Accountability* (Akuntabilitas)
Akuntabilitas menekankan pada pentingnya penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan pembagian kekuasaan antara komisaris, direksi, dan pemegang saham.
- d) *Responsibility* (Responsibilitas)
Responsibility (responsibilitas) adalah adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen sertapertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.
- e) *Independency* (Independen)
Prinsip-prinsip transparansi, keadilan, akuntabilitas, responsibilitas dan

Manfaat Good Corporate Governance

Berbagai keuntungan yang diperoleh dengan penerapan GCG dapat disebut antara lain (Maksum, 2005:8):

1. Dengan GCG proses pengambilan keputusan akan berlangsung secara lebih baik sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal, dapat meningkatkan efisiensi serta terciptanya budaya kerja yang lebih sehat.
2. GCG akan memungkinkan dihindarinya atau kurang-kurangnya dapat diminimalkan tindakan penyalahgunaan wewenang oleh pihak direksi dalam pengelolaan perusahaan.
3. Nilai perusahaan di mata investor akan meningkat sebagai akibat dari meningkatnya kepercayaan mereka kepada pengelola perusahaan tempat mereka berinvestasi.
4. Karena dalam praktik GCG karyawan ditempatkan sebagai salah satu *stakeholder* yang seharusnya dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka motivasi dan kepuasan kerja karyawan juga diperkirakan akan meningkat.

Implementasi Prinsip Good Corporate Governance

Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam suatu perusahaan merupakan salah satu bahan pertimbangan utama bagi kreditor dalam mengevaluasi potensi suatu perusahaan untuk menerima pinjaman kredit. Bahkan bagi perusahaan yang berdomisili di Negara-negara berkembang, implementasi prinsip *Good Corporate Governance* secara konkret, dapat memberikan kontribusi untuk memulihkan kepercayaan para kreditor terhadap kinerja suatu perusahaan yang telah dilanda krisis, misalnya di Indonesia. Di dunia Internasional, penerapan *Good Corporate Governance* sudah merupakan suatu syarat utama dalam perjanjian pemberian kredit. Seringkali perusahaan yang telah mengimplementasikan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*, mempunyai kemungkinan besar untuk memperoleh bantuan kredit bagi usahanya.

Kinerja Perusahaan

Menurut Adzani (2010) pengertian kinerja adalah gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan atau program atau kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi. Pelaporan kinerja merupakan refleksi kewajiban untuk mempresentasikan dan melaporkan kinerja semua aktivitas dan sumber daya yang perlu dipertanggungjawabkan.

Tujuan Penilaian Kinerja

Penilaian perusahaan menurut Nugroho (2010) khususnya kinerja sering dilakukan untuk tujuan :

1. Untuk memperoleh pendapat wajar atas penyertaan dalam suatu perusahaan atau menunjukkan bahwa perusahaan bernilai lebih dari apa yang ada di dalam neraca.
2. Untuk keperluan *merger* dan akuisisi, yaitu untuk mengetahui berapa nilai perusahaan dan nilai ekuitas dari masing-masing perusahaan.
3. Untuk kepentingan usaha, yang bertujuan untuk mengetahui apakah nilai usaha lebih besar dari pada nilai likuiditasnya.
4. Memperoleh pembelanjaan penetapan besarnya pinjaman atau tambahan modal.

Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut Yani (2009) Semakin tinggi penerapan *Good Corporate Governance* yang diukur dengan *corporate governance perception indeks* semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik. Secara teoritis praktik *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan kinerja perusahaan, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan umumnya *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang berdampak terhadap kinerjanya.

Pengembangan Hipotesis

Penerapan *Good Corporate Governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Sebagai contoh, Dey Report (1994) dalam Kusumawati (2005) mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum.

Sunarto (2003) juga menyatakan apabila *Good Corporate Governance* tercapai maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Penerapan *Good Corporate Governance* membawa manfaat besar bagi perusahaan. Peneliti yang telah melakukan studi di bidang ini adalah Khomsiyah (2005) yang menguji simultanitas penerapan *Good Corporate Governance* dan kinerja perusahaan. Artinya, peneliti mencoba untuk menguji secara simultan, karena peneliti menganggap bahwa terdapat kemungkinan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh pada kinerja perusahaan.

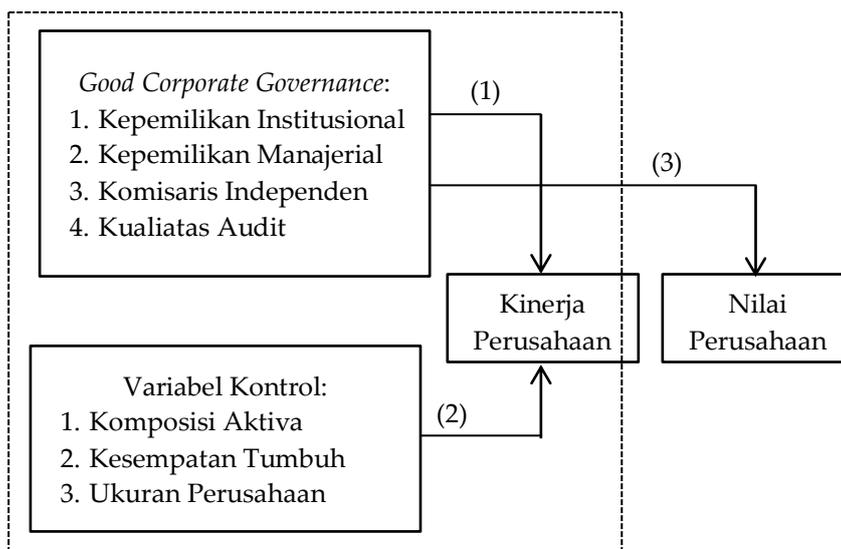
Penelitian Khomsiyah (2005) menyimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan. Menurut Berghe dan Ridder (1999) dalam Erna Hidayah (2007), menghubungkan kinerja perusahaan dengan *Good Corporate Governance* tidak mudah dilakukan. Beberapa penelitian menunjukkan tidak ada hubungan *Good Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan, misal penelitian yang dilakukan oleh Daily dkk (1998) dan hasil survey CBI, Deloitte dan Touche (1996) dalam Deni Darmawati (2004) dan dalam penelitiannya Erna Hidayah (2008) menyimpulkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* tidak mempengaruhi secara langsung kinerja.

Penelitian ini pengukuran *Good Corporate Governance* dengan menggunakan *Corporate Governance Perception Indeks* (CGPI) dan pengukuran kinerja dengan Tobin's Q sebagai ukuran penilaian pasar dan *Return On Equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional diyakini bisa memberikan gambaran mengenai kinerja perusahaan yang baik. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

HA: *Good Corporate governance* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan

Gambar 1.

Kerangka Berpikir Model Penelitian yang dijadikan Acuan:



Keterangan :

- (1) Sukamulja (2004), Darmawati (2005), Pranata (2007), Hidayah (2007).
- (2) Darmawati (2005)
- (3) Herawaty (2008)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Menurut Ahira (2010) metode penelitian kuantitatif adalah metodologi yang berdasarkan data dari hasil pengukuran, berdasarkan variabel penelitian yang ada. Objek kajian dari metodologi penelitian kuantitatif adalah ilmu eksak atau ilmu pasti dan didesain sangat spesifik, selain itu penelitian ini juga dirancang untuk mengetahui objek tertentu atau benar-benar fokus kepada suatu permasalahan saja. Penelitian ini menguji hipotesis bahwa GCG berhubungan dengan kinerja perusahaan. Penerapan GCG diukur dengan menggunakan hasil pemeringkatan CGPI selama tahun 2004 hingga 2008, sedangkan kinerja perusahaan diukur menggunakan konsep Tobins'Q dan ROE.

Jenis dan Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan sumber data historis. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga, melalui media perantara. Data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literatur dan data. Data yang diambil adalah data perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2004 sampai tahun 2008 yang masuk dalam CGPI (*Corporate Governance Perception Index*).

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan unit sampel pada batasan tertentu (*universe*), dimana karakteristiknya akan diteliti atau diperkirakan (multiplycontent: 2008). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai dengan tahun 2008.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang sudah menerapkan *Good Corporate Governance* dan

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004, 2005, 2006, 2007 dan 2008 yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa skor pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Perusahaan yang terpilih sebanyak 40 perusahaan dari 50 perusahaan yang terdaftar dan dikurangi 10 perusahaan yang tidak terdaftar di BEI sehingga total sampel penelitian ini sebanyak 200.

Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Berdasarkan pada masalah dan hipotesis yang akan diuji, maka variabel. variabel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran penelitian pasar dan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan (Klapper dan Love, 2002 dalam Darmawati, 2005). Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh James Tobin (Tobin 1969) dalam Hidayah (2007) yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = ((P \times N) + D) / TA$$

P = Harga penutupan saham akhir tahun

N = Jumlah lembar saham yang beredar

D = Total utang

TA = Nilai total aktiva

Peneliti menyesuaikan rumus tersebut dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan. perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, rumus yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Q \text{ ratio} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai pasar ekuitas saham (*market value of equity*) samadengan mengalikan harga penutupan saham diakhir tahun dengan jumlah lembar saham yang beredar.

Menurut James Tobin, apabila rasio ini lebih besar dari 1, berarti perusahaan menghasilkan earning dengan rate of return yang sesuai dengan harga perolehan asset.assetnya.

ROE (*Return on equity*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan. Jadi, ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham. ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

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

2. Variabel Independen

Variabel independen penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*. Variabel ini diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh IICG berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI berisi skor hasil survei mengenai penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang faktornya dikontrol untuk menetralkan pengaruhnya yang dapat mengganggu hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Di bawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan *Good Corporate Governance* maupun kinerja di perusahaan.

a) Komposisi aktiva perusahaan (asset) :

Hubungan ini sangat penting untuk diperhatikan pada saat mengestimasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dengan kinerja, karena

besarnya proporsi aktiva tidak berujud dan aktiva tetap bisa menyebabkan tingginya nilai Tobin's Q (nilai pasar aktiva tidak berwujud biasanya lebih tinggi dari nilai bukunya). Komposisi aktiva diukur dengan menggunakan rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan bagi manufaktur dan bagi perbankan dihitung dengan rasio antara aktiva tetap terhadap total pendapatan.

b) Kesempatan pertumbuhan (*growth opportunity*):

Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih profitabel yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel kesempatan pertumbuhan sebagai variabel kontrol.

c) Ukuran perusahaan (Size):

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *Good Corporate Governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *Good Corporate Governance* yang lebih baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari penjualan (Klapper dan Love, 2002 dalam darmawati, 2005).

Tabel 1.
Ringkasan Variabel, Deskripsi dan Pengukuran

No.	Variabel	Deskripsi	Ukuran
1.	Kepemilikan Institusional	Jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi	Berapa besar persentase kepemilikan institusional dalam struktur saham perusahaan.
2.	Kepemilikan Manajerial	Jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola	<i>Dummy</i> Variabel dengan nilai 1 jika ada kepemilikan manajerial dan 0 sebaliknya
3.	Komisaris Independen	Anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali	Persentase komisaris independen dibanding total dewan komisaris yang ada
4.	Kualitas Audit	Kualitas audit internal berpengaruh signifikan terhadap pelaksanaan <i>Good Corporate Governance</i>	<i>Dummy</i> variabel dengan nilai 1 jika diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 Sebaliknya
5.	Komposisi Aktiva	Korelasi antara proporsi aktiva tetap dengan <i>Good Corporate Governance</i> akan negatif Bagi Manufaktur: Bagi Perbankan:	Rasio antara aktiva tetap terhadap total penjualan. Rasio antara aktiva tetap terhadap total pendapatan.
6.	Kesempatan Tumbuh	Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih <i>profitable</i> yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan.	$Growth = (tot. \text{ asset} - tot. \text{ ekuitas}) / (Jum. \text{ Saham yang beredar} \times \text{ harga penutupan saham}) / tot. \text{ Asset}$
7.	Ukuran Perusahaan	Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar sehingga membutuhkan GCG yang lebih baik	Log natural dari total asset
8.	ROE	Mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas	$ROE = \text{Laba bersih} : tot. \text{ ekuitas}$
9.	Tobin's Q	Peranan pasar saham dalam perekonomian	$Tobin's Q = ((P \times N) + D) : TA$

Dari uraian diatas, maka bisa dibuat persamaan sebagai berikut :

$$Y1 = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \beta_4 X4 + \beta_5 \text{ Aktiva} + \beta_6 \text{ Growth} + \beta_7 \text{ Size} + \epsilon \dots (1)$$

$$Y2 = \alpha + \beta_1 X1 + \beta_2 X2 + \beta_3 X3 + \beta_4 X4 + \beta_5 \text{ Aktiva} + \beta_6 \text{ Growth} + \beta_7 \text{ Size} + \epsilon \dots (2)$$

Keterangan :

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_7$ = Koefisien Regresi

X1 = Kepemilikan Institusional

X2 = Kepemilikan Manajerial

X3 = Komisaris Independen

X4 = Kualitas Audit

ε = Error

Aktiva = Komposisi Aktiva

Size = Ukuran Perusahaan

Growth = Kesempatan Tumbuh

Metode Analisis Data

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

a) Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dari tiap-tiap variabel independen. Nilai VIF kurang dari 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir (Gujarati, 2003).

b) Uji Autokorelasi

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

c) Uji Heteroskedastisitas

Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada satu model dapat dilihat dari pola gambar Scatterplot model. Analisis pada gambar Scatterplot yang menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat Variabel Dependen Kinerja Perusahaan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

d) Uji Normalitas

Uji Normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam Uji Normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2005).

Pengujian Hipotesis

Menurut Wordpress (2009) Pengujian hipotesis kompatibilitas (*goodness of fit*) merupakan pengujian hipotesis untuk menentukan pengujian kecocokan atau kebaikan sesuai antara hasil pengamatan (frekuensi pengamatan) tertentu dengan frekuensi yang diperoleh berdasarkan nilai harapannya (frekuensi teoretis), yang meliputi :

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R^2 merupakan besaran non negatif dan besarnya koefisien determinasi adalah antara angka nol sampai dengan angka satu ($0 < R^2 \leq 1$). Koefisien determinasi bernilai nol berarti tidak ada hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Sebaliknya nilai koefisien determinasi 1 berarti suatu kecocokan sempurna dari ketepatan model.

2. Uji Keberartian Model (Uji F)

Jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak atau dengan $\alpha = 5\%$ variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah jika probabilitas < 0.05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROE dan Tobin's Q). Dan sebaliknya jika probabilitas > 0.05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROE dan Tobin's Q).

Setelah melakukan persamaan (1) dan (2) dapat dirumuskan hipotesa sebagai berikut :

HA: *Good Corporate governance* berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan
Persamaan regresi akan menolak hipotesa nul jika nilai P-value $< \alpha$,

dimana peneliti menggunakan tingkat signifikan 0,05

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistika deskriptif adalah metode-metode yang berkaitan dengan pengumpulan dan penyajian suatu gugus data sehingga memberikan informasi yang berguna. Statistika deskriptif merupakan bagian dari statistika yang berkaitan dengan cara-cara meringkas data, dalam ukuran-ukuran tertentu, berbentuk tabel, diagram, grafik, dan besaran-besaran lain.

Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian multikolinieritas didapat bahwa nilai VIF kurang dari 10, hal itu menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir. Berdasarkan hasil analisis, tidak ada variabel independen dalam penelitian ini yang memiliki nilai *variance inflatiton factor* (VIF) lebih dari sepuluh. Hasil uji autokorelasi antara *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen dan ROE sebagai kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai nilai kinerja pasar perusahaan. Hasil masing-masing menunjukkan nilai-nilai *dL* lebih kecil 1,007 dari *DW* sebesar 1,595 dan 2,043 kemudian *DW* lebih kecil dari pada *dU* 2,072, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada korelasi positif atau tidak ada keputusan.

Pengujian Heteroskedastisitas pada sampel diketahui bahwa tidak adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini. Histogram dari hasil pengujian Normalitas dapat dilihat bahwa grafik lurus dan tidak condong ke kanan dan kiri, berarti dapat dikatakan normal.

Hasil Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil dari pengujian ini adalah nilai dari R^2 adalah 0.706, hal tersebut berarti bahwa 70,6% variabel TOBINSQ dapat dijelaskan oleh variabel independen dan variabel kontrolnya. Untuk sisanya sebesar 29,4% dijelaskan oleh variabel yang lain di luar persamaan.

2. Uji Regresi Simultan (Uji F)

Hasil uji F yang terlampir menunjukkan bahwa p-value tidak melebihi 0,05 dan itu berarti variabel independen yang terdiri dari GCG dan variabel kontrol secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Pembahasan Hasil Penelitian

Hasil penelitian menunjukkan p-value dari masing-masing proksi *Good Corporate Governance* lebih besar dari 0.05, sehingga *Good Corporate Governance* gagal diterima atau *HA* ditolak. Penjelasan diatas dapat diartikan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh secara positif terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Darmawati (2005), Pranata (2007). Namun penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Hidayah (2007) dan Sukamulja (2004) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh langsung penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja.

Pengujian Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Tobin's Q menunjukkan p-value dari masing-masing proksi *Good Corporate Governance* lebih

besar dari 0.05, sehingga *Good Corporate Governance* gagal diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Savitri (2010), namun tidak sejalan dengan penelitian Darmawati (2005) dan Paranata (2007). Dalam penelitian ini proksi dari *Good Corporate Governance* dapat dijelaskan bahwa :

1. Kepemilikan Institusional (X1) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hal ini menunjukkan semakin rendah kepemilikan saham institusional, maka kinerja perusahaan akan semakin rendah.
2. Kepemilikan manajerial (X2) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena kepemilikan saham oleh manajer pada perusahaan yang mengikuti survey yang dilakukan oleh IICG proporsinya masih sangat kecil sehingga dimungkinkan manajer belum merasakan manfaat dari adanya kepemilikan tersebut.
3. Kepemilikan independen (X3) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, hal ini karena keberadaan komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi dimungkinkan hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja.
4. Kualitas audit perusahaan yang diaudit oleh salah satu KAP Big 4 akan menghasilkan kinerja yang lebih baik dengan transparansi yang lebih tinggi. Dalam penelitian ini hampir keseluruhan perusahaan yang mendapat peringkat CGPI diaudit oleh KAP Big 4.

Implikasi Penelitian

1. Implikasi Teori

Dari penelitian ini juga dapat dilihat bahwa *Good Corporate Governance* sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa mereka akan menerima return atas dana yang mereka investasikan.

2. Implikasi Praktis

Hasil temuan ini menunjukkan bahwa akan bertambahnya wawasan bagi dunia usaha, dimana penerapan *Good Corporate Governance* sebagai suatu cara untuk memperbaiki dinamika ekonomi dan dengan demikian memperkuat kinerja ekonomi secara keseluruhan, dikarenakan sampai sekarang Indonesia masih digolongkan yang pelaksanaan GCG nya rendah, pada tahun 2006 hanya 10% perusahaan yang terdaftar dalam BEJ yang mengikuti CGPI dan bila keadaan ini terus berlangsung maka akan semakin sulit bagi Indonesia melaksanakan pembangunan di segala bidang.

SIMPULAN

Simpulan

Hipotesis penelitian ini menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Uji Keberartian Model (Uji F), yaitu *return on equity* sebagai kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai nilai kinerja pasar perusahaan. Hasil pengujian *return on equity* menunjukkan nilai p-value sebesar $0,044 > 0,05$ yang berarti bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja operasional perusahaan. Nilai signifikan juga terdapat pada Tobin's Q pada uji secara bersama-sama yaitu 0,000 yang berarti p-value $0,000 > 0,05$. Hal ini sejalan dengan teori dasar yang menyatakan bahwa semakin besar nilai pasar *asset* perusahaan dibandingkan dengan nilai buku *asset* perusahaan sehingga semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut, dan perusahaan tersebut memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat.

Penelitian ini juga mengemukakan bahwa *Good Corporate Governance* dinyatakan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T). Terbukti

dari nilai *return on equity* sebagai kinerja operasional perusahaan, yaitu masing-masing proksi *Good Corporate Governance* lebih besar dari 0.05, sehingga *Good Corporate Governance* gagal diterima atau HA ditolak. Artinya *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh secara positif terhadap *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan dan Tobin's Q sebagai nilai kinerja pasar perusahaan. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh :

- a) Rendahnya kesadaran emiten menerapkan *Good Corporate Governance*.
- b) Manajemen perusahaan belum melihat adanya dampak finansial secara langsung.

Analisis koefisien determinasi R^2 (adjusted R^2) model pertama menunjukkan bahwa sebesar 20% variabel ROE dijelaskan variabel independennya yaitu *Good Corporate* dan variabel kontrolnya serta sisanya sebesar 80% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

Analisis koefisien determinasi R^2 (adjusted R^2) model kedua yaitu Tobin's Q menunjukkan bahwa sebesar 70,6% dipengaruhi oleh variabel independennya dan variabel kontrolnya, serta sisanya sebesar 29,4% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

Penelitian ini masih ada keterbatasannya yaitu: dalam penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan peserta CGPI, sampel yang diambil dalam penelitian ini masih sangat terbatas karena sedikitnya jumlah perusahaan yang mengikuti survei CGPI dan rumus-rumus yang digunakan dalam pengukuran variabel dalam penelitian ini masih sangat sederhana dan metodologi penelitian juga masih sederhana misalnya pada rumus ROE dan Tobin's Q.

DAFTAR PUSTAKA

- Adzani. 2010. Konsep Dasar Pengukuran Kinerja Sektor Publik. <http://study.engineering.blogspot.com>. diakses pada tanggal 4 November 2010.
- Boedex. 2010. Komisariss Independen. <http://boedexx.blogspot.com>. Diakses pada tanggal 22 Juli 2010.
- Darmawati, Deni dkk. 2004. Hubungan Corporate Governance Dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar, 23 Desember 2004.
- Darmawati, Khomsyiah dan Rika Gelar R. 2005. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Yogyakarta. Ikatan Akuntan Indonesia Kompartemen Akuntan Publik Vol 8, No. 1, Januari 2005.
- Ermayanti, Dwi. 2010. Batas Waktu Audit, Pengetahuan Akuntansi & Audit, Pengalaman Pada Kualitas Audit. <http://dwiermayanti.wordpress.com>. diakses pada tanggal 10 Maret 2010.
- Erna, Hidayah. 2007. Penerapan Corporate Governance, Pengungkapan Informasi, dan Kinerja Perusahaan di Perusahaan Publik Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Indonesia : 56-67.
- Erna, Hidayah. 2008. Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Hubungan Antara Penerapan Corporate Governance Dengan Kinerja Perusahaan Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*. Vol.12, No.1, Juni 2008 (Hal 53.64)

- Hardikasari, Eka. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan pada Industri Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. *Undergraduate Thesis*. Vol. 10, No. 2, Januari 2011: 42-57.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 10, No. 2, November 2008: 97-108.
- Indriyani, Henni. 2010. Pengaruh Kualitas Audit Internal Terhadap Pelaksanaan Good Corporate Governance pada PT. Pertamina (Persero).
<http://blog.binadarma.ac.id/muhamadinah/> diakses pada tanggal 27 Oktober 2010.
- James D. Wolfensohn, President of the World Bank, c. 1999.
- Kartikawati, Wening. 2009. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://hana3.wordpress.com>. diakses pada tanggal 17 Mei 2009.
- Komite Kebijakan Corporate Governance. Pedoman Good Corporate Governance Indonesia. (Jakarta: KNKG, 2006). www.knkg.indonesia.com. diakses pada tanggal 15 Januari 2009.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto LS. 2005. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. 15.16 September 2005. 248.260.
- Maksum, Azhar. 2005. Tinjauan Atas Good Corporate Governance di Indonesia. *Pidato Pengukuhan Jabatan Guru Besar Tetap*. Universitas Sumatera Utara.
- Margareta, Lidya. 2007. Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Dan Nilai Perusahaan (Studi Atas 60 Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ Tahun 2003). *Bachelor thesis*. Vol. 12, No. 1, Maret 2007: 91-105.
- Mustafa, Hasan. 2000. Teknik Sampling. unpar.ac.id diakses pada tanggal 19 Juni 2009.
- Muthaheer, Osmad. 2011. Pengaruh Implementasi Corporate Governance Terhadap Kualitas Pengungkapan Informasi. *Makalah SNA X*.
- Nugroho, Agung. 2010. BUMN. <http://blackmouses.blogspot.com> diakses pada tanggal 3 Mei 2010.
- OECD Principles of Corporate Governance. 2004. Organisation for Economic Co. Operation and Develovment. www.iasplus.com. diakses pada tanggal 22 April 2004.
- Pengertian dan Konsep Corporate Governance, di download dari www.iicg.org. diakses pada tanggal 23 Juli 2011.
- Savitri, Roswita. 2010. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Juni 2010 : hal 86-88

- Sukmawati, Sukamulja. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *Benefit*. Vol. 8, No.1 Juni 2004.
- Sunarto. 2003. Corporate Governance dan Kinerja Saham. *Fokus Ekonomi*. Vol.2, No.3. Desember 2003.
- Theresia Dwi, Astuti. 2005. Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (studi kasus pada perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta). *Makalah SNA VIII*.
- Ujiyantho dan Pramuka, 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur). *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Wedari, L.K. 2004. Analisis Pengaruh Dewan Komisaris dan Keberadaan Komite Audit Terhadap Aktivitas Manajemen Laba. *Makalah SNA VII*. Denpasar, hal. 963.974.
- Yani. 2009. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia. <http://yanimutzz88.blogspot.com/di> akses pada tanggal 8 Desember 2009.
- Yudha, Pranata. 2007. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

LAMPIRAN

Lampiran 1.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Return On Equity

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.586(a)	.344	.200	10.28419

Tobin,s Q

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.871(a)	.759	.706	.14426

Lampiran 2.
Hasil Uji Regresi Simultan (Uji F)
Return On Equity

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1771.018	7	253.003	2.392	.044(a)
Residual	3384.464	32	105.764		
Total	5155.482	39			

Tobin,s Q

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2.098	7	.300	14.406	.000(a)
Residual	.666	32	.021		
Total	2.764	39			

Lampiran 3.
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)

Return On Equity

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	7.442	44.878		.166	.869
X1	.123	.884	.031	.139	.890
X2	-1.495	4.221	-.064	-.354	.726
X3	.039	.586	.011	.066	.947
X4	4.488	4.891	.141	.918	.366
Asset	-9.188	4.981	-.271	-1.844	.074
Growth	-28.505	11.833	-.586	-2.409	.022
Size	.874	1.406	.145	.621	.539

Tobin,s Q

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.181	.630		.288	.775
X1	.005	.012	.059	.433	.668
X2	.066	.059	.122	1.110	.275
X3	.016	.008	.188	1.965	.058
X4	-.023	.069	-.031	-.336	.739
Asset	.018	.070	.022	.251	.803
Growth	1.166	.166	1.034	7.023	.000
Size	-.042	.020	-.302	-2.137	.040