

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA
KEUANGAN DAN EFEKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2014)**

**Fery Ferial
Suhadak
Siti Ragil Handayani**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: Fery.Ferial15@yahoo.com

ABSTRACT

Good Corporate Governance is necessary existence in all sorts of the companies. Implementation of Good Corporate Governance will improve financial performance. The high financial performance giving effect on the firm value. The purpose of this study was to determine and explain the effect of good corporate governance on financial performance and its effect on firm value. Research conducted at the State-Owned Enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2012-2014. This research is a explanatory research with quantitative approach. Sampling technique used is purposive sampling. The method used in analyzing the data by using the Partial Least Square (PLS). Based on the analysis result that Good Corporate Governance has an significant negative effect on financial performance, Good Corporate Governance has an significant positive effect on firm value, financial performance has an significant negative effect on firm value.

Keyword : *Good Corporate Governance, Financial Performance, Firm Value*

ABSTRAK

Good Corporate Governance sangat dibutuhkan eksistensinya diberbagai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan. Tingginya kinerja keuangan memberikan efek kepada nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dan efeknya terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Teknik sampel adalah *purposive sampling*. Metode yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan*

PENDAHULUAN

Persaingan dalam dunia bisnis saat ini terbilang sangat pesat, sehingga setiap perusahaan harus bersaing secara ketat. Perusahaan harus memiliki strategi untuk bersaing sehingga tidak mengalami kebangkrutan dengan cara menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. “*Good Corporate Governance* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar efisien, transparan, dan konsistensi dengan peraturan perundang-undangan” (Zarkasyi, 2088:36). Penerapan tata kelola perusahaan yang baik berkaitan dengan upaya menarik investor untuk berinvestasi pada suatu negara. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan berdampak pada kesejahteraan para pemangku kepentingan (*Stakeholders*).

Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik di Indonesia terbilang masih lemah. Hasil survai dari *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) menunjukkan Indonesia pada peringkat terendah setelah China dan Korea. Penerapan GCG yang lemah dikarenakan belum ada kesadaran akan suatu nilai dan praktek dalam menjalankan kegiatan bisnis. Tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan.

Pengukuran GCG dalam penelitian ini menggunakan Komite Audit (KA) dan Dewan Komisaris Independen (DKI). KA bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, audit eksternal dan sistem pengendalian internal. DKI bertugas sebagai pengawas dan penasihat kepada dewan direksi.

Kinerja keuangan merupakan suatu patokan utama untuk mengukur baik atau tidaknya kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan berisi informasi keuangan perusahaan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan untuk pihak-pihak yang berkepentingan. Banyak investor yang menilai kinerja keuangan melalui rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan adalah profitabilitas.

Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). “ROA merupakan rasio pengukuran yang menggambarkan seberapa besar pendapatan yang dihasilkan perusahaan dalam setiap rupiah yang ditanamkan dalam bentuk aset” (Syamsuddin, 2009:64) . “ROE merupakan rasio pengukuran yang menunjukkan seberapa besar pendapatan yang

diterima bagi pemegang saham terhadap investasi yang ditanamkan” (Syamsuddin, 2009:65).

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu cara mendapatkan laba perusahaan yang tinggi adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Kesejahteraan para pemangku kepentingan dalam perusahaan diukur dari tingginya nilai perusahaan.

Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV) dan Tobin’s Q. “Nilai perusahaan dapat diukur dengan PBV, yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham” (Bringham dan Gapenski, 2006). Tobin’s Q merupakan rasio untuk menilai perusahaan, dengan membandingkan dua penilaian dari aset yang sama.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan, GCG terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Manfaat dari penelitian ini adalah untuk memberikan informasi yang penting terkait dengan *Good Corporate Governance*, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

1. *Good Corporate Governance*

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory menjelaskan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (disebut *agents*) untuk menjalankan bisnisnya. Pemisahan kepemilikan ini bertujuan agar pemilik perusahaan dapat memperoleh untung yang maksimal dengan biaya yang murah. Para agen bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasaan dalam menjalankan manajemen perusahaan. Pemegang saham bertugas untuk mengawasi dan memonitoring para agen dalam mengelola perusahaannya. Teori agensi mengkaji dampak dan hubungan para tenaga profesional dengan pemilik perusahaan atau pemilik perusahaan dengan pemberi pinjaman.

Definisi *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance diartikan sebagai suatu sistem untuk mengendalikan dan mengatur perusahaan dengan tujuan mendapatkan nilai tambah. GCG dapat mendorong pola kerja manajemen yang transparan, bersih dan profesional. Penerapan GCG secara berkelanjutan akan menarik minat para investor. Pengertian *Good*

Corporate Governance menurut *Price Waterhouse Coopers* yaitu tata kelola perusahaan terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang efisien dalam mengelola risiko yang bertanggung jawab pada kepentingan *stakeholders*.

Model Good Corporate Governance

Model GCG menurut Sutedi (2011:43)

1. *Principal Agent Model*
2. *The Myopic Market Model*
3. *Stakeholder Model*

Tujuan dan Manfaat Good Corporate Governance

Tujuan penerapan GCG pada BUMN untuk memaksimalkan kinerja dan mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, serta turut menyukseskan program privatisasi BUMN. Manfaat penerapan GCG adalah untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meminimalkan pembiayaan dalam perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan.

Pihak-pihak yang Terkait dalam Pelaksanaan Pedoman Perusahaan

1. Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS)
2. Dewan Direksi
3. Dewan Komisaris
4. Pemegang Saham
5. Pemangku Kepentingan (*Stakeholder*)

Tahap-Tahap Good Corporate Governance

Menurut Chinn dan Shaw dalam Kaihatu (2006:3) terdapat tiga tahapan GCG yaitu:

1. Tahap Persiapan
2. Tahap Implementasi
3. Tahap Evaluasi

Terdapat beberapa mekanisme dalam tata kelola perusahaan yang sering digunakan dalam penelitian bisnis dengan tujuan mengurangi konflik keagenan antara lain komite audit dan dewan komisaris independen. Komite audit merupakan suatu komite yang dibentuk oleh dewan komisaris independen dengan tujuan mengawasi efektifitas sistem pengendalian internal dan pelaksanaan tugas auditor perusahaan. Pengukuran komite audit adalah dengan mengukur jumlah anggota komite audit yang dimiliki perusahaan pada periode waktu tertentu.

Dewan komisaris independen memiliki tanggung jawab pokok untuk menerapkan GCG pada perusahaan. Fungsi komisari independen sebagai jembatan antara pemegang saham dengan manajer serta sebagai pihak pengawas dan penasihat kepada dewan direksi. Proporsi dewan komisaris independen dirumuskan sebagai berikut:

2. Kinerja Keuangan

$$DKI : = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}} \times 100\%$$

(Siallagan dan Machfoedz, 2006)

Kinerja keuangan digunakan sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya. Zarkasyi (2008:48) menuturkan bahwa “kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dihasilkan suatu organisasi dalam periode waktu tertentu dengan standar yang ditetapkan”. Tujuan dari penilaian kinerja keuangan adalah untuk mengetahui masing-masing tingkat solvabilitas, likuiditas, rentabilitas dan stabilitas perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan diukur menggunakan rasio *Return On Assets* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih sesudah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

(Harahap, 2009:305)

ROE dirumuskan sebagai berikut:

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

(Harahap, 2009:305)

3. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang terkait dengan harga saham merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. harga saham suatu perusahaan tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan tinggi akan memberikan kepercayaan pasar, tidak hanya kinerja perusahaan di masa sekarang tetapi prospek perusahaan di masa depan. Mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) dan Tobin’s Q. PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar Saham}}$$

(Rahardjo, 2009:80)

Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

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

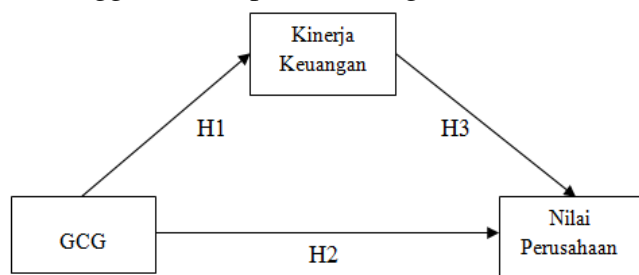
(Sindhudipta dan Yasa, 2013:398)

4. Hubungan Antar Variabel

- Hubungan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan
- Hubungan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan
- Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Penelitian ini menggunakan hipotesis sebagai berikut:



Gambar 1 Model Hipotesis

Sumber : Data Diolah, 2015

H1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan.

H2 : *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang bermaksud menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis.

2. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini adalah di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. BEI dipilih sebagai lokasi penelitian karena informasi mengenai data-data yang tersaji lengkap dan akurat.

3. Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel *intervening*, dan variabel dependen.

- Variabel independen: KA (X1) dan DKI (X2)
- Variabel *intervening*: ROA (Z1) dan ROE (Z2)
- Variabel dependen : PBV (Y1) dan Tobin's Q (Y2)

4. Populasi dan Sampel

a. Populasi

“Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek dengan kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya” (Sugiyono, 2012:215). Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2012-2014.

b. Sampel

Sampel bisa dikatakan sebagai perwakilan dari populasi atau bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, merupakan “teknik penentuan sampel dengan kriteria atau pertimbangan tertentu” (Sugiyono, 2012:216).

5. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data tersebut dikumpulkan oleh pihak lain serta telah terdokumentasi. Data sekunder dalam penelitian ini yaitu, laporan keuangan dan *annual report* BUMN periode 2012-2014 yang diperoleh melalui situs BEI (www.idx.co.id).

6. Teknik Pengumpulan Data

Mustafa (2013:92) menjelaskan, “teknik pengumpulan data merupakan langkah penting dalam suatu penelitian, karena terhadap data itulah pengujian analisis dilakukan”. Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan dokumentasi, metode pengumpulan datanya secara tidak langsung ditujukan pada subyek penelitian tetapi melalui dokumen.

7. Teknik Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

“Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang terkumpul tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum” (Sugiyono, 2008:142). Analisis dalam

penelitian ini dilakukan dengan mendeskripsikan hubungan antar variabel.

b. Analisis Statistik Inferensial

Statistik inferensial adalah teknik statistik untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2011:143). Metode analisis statistik inferensial dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). PLS dinilai tepat dalam penelitian ini karena model PLS berbentuk struktural yang terdiri lebih dari satu variabel dependen. Analisis data menggunakan software smartPLS, mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktural model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

1) Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer model PLS mendefinisikan setiap blok indikator-indikator berhubungan dengan variabel latennya. Evaluasi *Outer model* dengan indikator formatif menggunakan *substantive content* yaitu dengan membandingkan besarnya *weight* dan melihat signifikansi dari ukuran *weight* tersebut.

2) Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model PLS menggambarkan hubungan satu variabel dengan variabel lainnya. *Inner model* digunakan untuk uji hipotesis penelitian. Nilai t-statistik lebih dari 1,96 menunjukkan pengaruh antar variabel adalah signifikan. Sebaliknya, jika nilai t-statistik kurang dari 1,96 menunjukkan pengaruh antar variabel tidak signifikan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel *Good Corporate Governance* memiliki rata-rata indikator KA sebesar 4,18. Rata-rata tertinggi 4,45 dan rata-rata terendah 4,00. Pada indikator DKI memiliki rata-rata 38,93. Rata-rata tertinggi 39,57 dan rata-rata terendah 37,88.

Variabel kinerja keuangan dengan indikator ROA memiliki rata-rata sebesar 11,93%. Rata-rata tertinggi 12,86%, dan rata-rata terendah 10,93%. Rata-rata indikator ROE sebesar 24,51%. Rata-rata tertinggi 28,21%, dan rata-rata terendah 21,64%.

Variabel nilai perusahaan rata-rata indikator PBV sebesar 3,23. Rata-rata tertinggi 4,21, dan rata-rata terendah 2,48. Rata-rata indikator Tobin's Q sebesar 1,10. Rata-rata tertinggi 1,39, dan rata-rata terendah 0,92.

2. Analisis Statistik Inferensial

a. Pengujian *Outer Model* PLS

Pengujian *outer model* dilakukan untuk menguji hubungan setiap indikator dengan variabel lainnya. Berikut hasil pengujian *outer model* PLS :

Tabel 1 Hasil Pengujian Indikator *Good Corporate Governance*

GCG	Original Sampel (O)	Sampel Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T-statistik
KA(X1)	0,512	0,477	0,186	2,746*
DKI(X2)	0,723	0,629	0,378	2,910*

Sumber : Hasil Analisis PLS, 2015

Keterangan :

* : signifikan karena t-statistik lebih dari 1,96

Berdasarkan tabel 1 indikator KA dan DKI memiliki nilai t-statistik lebih dari 1,96, masing-masing sebesar 2,746 dan 2,910. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator KA dan DKI signifikan sebagai rasio pengukuran variabel *Good Corporate Governance*.

Tabel 2 Hasil Pengujian Indikator Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan	Original Sampel (O)	Sampel Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T-statistik
ROA(Z1)	-0,368	-0,288	0,328	1,121
ROE(Z2)	1,171	1,031	0,531	2,203*

Sumber : Hasil Analisis PLS, 2015

Keterangan :

* : signifikan karena t-statistik lebih dari 1,96

Berdasarkan tabel 2 indikator ROE memiliki nilai t-statistik lebih dari 1,96, yaitu sebesar 2,203. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator ROE signifikan sebagai rasio pengukuran variabel kinerja keuangan.

Tabel 3 Hasil Pengujian Indikator Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan	Original Sampel (O)	Sampel Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T-statistik
PBV(Y1)	0,860	0,826	0,227	3,783*
Tobin's Q (Y2)	0,649	0,628	0,158	4,088*

Sumber : Hasil Analisis PLS, 2015

Keterangan :

* : signifikan karena t-statistik lebih dari 1,96

Berdasarkan tabel 3 indikator PBV dan Tobin's Q memiliki nilai t-statistik lebih dari 1,96, masing-masing sebesar 3,783 dan 4,088. Hasil tersebut menunjukkan bahwa indikator PBV dan Tobin's Q signifikan sebagai rasio pengukuran variabel nilai perusahaan.

b. Pengujian *Inner Model* PLS

Pengujian *inner model* dilakukan untuk menguji hubungan antar variabel laten berdasarkan hipotesis penelitian. Berikut hasil pengujian *inner model* PLS :

Tabel 4 Hasil Pengujian Inner Model PLS

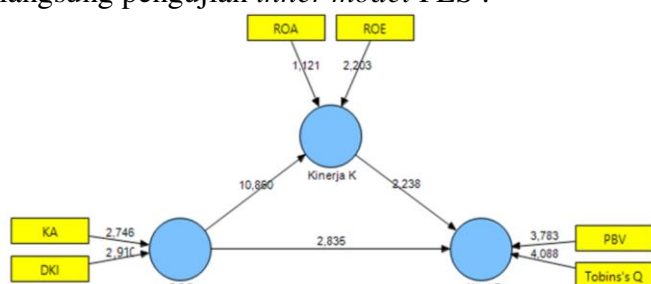
Arah Jalur	Original Sampel (O)	Sampel Mean (M)	Standar Deviasi (STDEV)	T-statistik
GCG→ Kinerja Keuangan	-0,392	-0,401	0,036	10,85*
GCG→ Nilai Perusahaan	0,348	0,326	0,122	2,834*
Kinerja Keuangan→ Nilai Perusahaan	-0,217	- 0,200	0,097	2,238*

Sumber : Hasil Analisis PLS, 2015

Keterangan :

* : berpengaruh signifikan karena t-statistik lebih dari 1,96

Berikut gambar hasil diagram jalur pengaruh langsung pengujian *inner model* PLS :



Gambar 2 Diagram Jalur Pengaruh Langsung

Sumber : Hasil Analisis PLS, 2015

Pada tabel 4 dan gambar 2 menunjukkan bahwa terdapat tiga jalur yang ada dalam model hipotesis berpengaruh signifikan. Nilai koefisien jalur yang bertanda positif pada *original sample* (O) menunjukkan hubungan variabel tersebut adalah *linier* atau berbanding lurus. Nilai koefisien jalur yang bertanda negatif menunjukkan hubungan variabel tersebut adalah berlawanan. Berikut penjelasan hasil pengujian *inner model* PLS :

1. *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Besarnya pengaruh dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar -0,392 dan 10,860. Nilai koefisien jalur negatif menunjukkan bahwa hubungan antara *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan adalah berlawanan.
2. *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar 0,348 dan 2,835. Nilai koefisien jalur positif menunjukkan bahwa hubungan antara *Good Corporate Governance* dan nilai perusahaan adalah *linear* atau berbanding lurus.
3. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh

dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar -0,217 dan 2,238. Nilai koefisien jalur negatif menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah berlawanan.

c. Hasil Uji *Goodness of Fit Model*

Goodness of fit model digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel dependen untuk menjelaskan keragaman dari variabel independen. Berikut disajikan hasil uji *Goodness of fit model* :

Tabel 5 Hasil Nilai R² Variabel Dependen

No.	Variabel	Nilai R ²
1.	Kinerja Keuangan	0,186
2.	Nilai Perusahaan	0,323

Sumber : Hasil Analisis PLS, 2015

$$\begin{aligned}
 Q^2 &= 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \\
 &= 1 - (1 - 0,186)(1 - 0,323) \\
 &= 1 - (0,814)(0,677) \\
 &= 0,449 \text{ atau } 44,9\%
 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa nilai Q² adalah 0,449 atau 44,9%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa keragaman data yang didapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 44,9% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data secara keseluruhan adalah 44,9% dapat dijelaskan oleh model penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 55,1% merupakan kontribusi oleh variabel lain yang tidak terkandung dalam model penelitian ini.

3. Interpretasi Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Nurcahyani (2013) yang memberi hasil bahwa penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Hardikasari (2011) juga menyebutkan bahwa penelitian mengenai ukuran dewan komisaris terhadap kinerja keuangan memiliki hasil yang beragam.

Penelitian tersebut mengungkapkan argumen dari Yermack (1996), Sundgren dan Wells (1998), dan Jensen (1993), yang menyatakan bahwa “semakin banyak personil yang menjadi dewan komisaris dapat berakibat pada makin buruk kinerja yang dimiliki perusahaan”. Hal tersebut dikarenakan dengan makin banyaknya anggota dewan komiaris maka badan ini akan mengalami

kesulitan dalam menjalankan perannya, diantaranya kesulitan dalam menjalankan komunikasi dan koordinasi antar anggota dewan komisaris.

2. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Setyowati (2012) yang memberi hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan pendapat yang telah disampaikan oleh Djanegara (2008) yang menyatakan bahwa “tujuan tata kelola perusahaan yang baik untuk memaksimalkan nilai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dengan cara meningkatkan prinsip-prinsip GCG agar perusahaan dapat bersaing baik secara nasional maupun internasional”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indikator komite audit dan indikator dewan komisaris independen berpengaruh signifikan dikarenakan hampir semua perusahaan yang menjadi sampel penelitian telah menerapkan jumlah komite audit dan dewan komisaris yang telah sesuai dengan peraturan perusahaan. Respon positif menunjukkan bahwa perusahaan telah mengoptimalkan peran komite audit dan dewan komisaris independen sebagai pengawas kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Fahrizal (2013) yang memberi hasil bahwa ROE sebagai rasio pengukuran variabel kinerja keuangan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja keuangan dengan indikator *Return On Equity* (ROE) dari tahun 2012 sampai tahun 2014 mengalami penurunan. Tobin's Q dan PBV selama tahun 2012 sampai tahun 2014 mengalami fluktuasi dengan kecenderungan mengalami penurunan pada tahun 2013. Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan nilai Tobin's Q dan PBV pada tahun 2014 tidak dapat menutupi penurunan yang terjadi pada *Return On Equity* perusahaan. Manajemen perusahaan tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan bagi pemilik perusahaan sesuai dengan tujuan manajemen

keuangan memaksimalkan nilai perusahaan. Perusahaan harus mengkoreksi kembali prospek kegiatan yang dijalankan perusahaan agar lebih produktif, sehingga para pemegang saham akan merasakan keuntungan yang lebih besar dari biaya modalnya.

KESIMPULAN DAN SARAN

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

- Berdasarkan hasil analisis statistik pertama menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien jalur antara variabel GCG terhadap kinerja keuangan adalah negatif, berarti hubungan GCG dan kinerja keuangan adalah berlawanan.
- Berdasarkan hasil analisis statistik kedua menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur antara variabel GCG terhadap nilai perusahaan adalah positif, berarti hubungan GCG dan kinerja keuangan adalah *linear* atau berbanding lurus.
- Berdasarkan hasil analisis statistik ketiga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur antara variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah negatif, berarti hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah berlawanan.

2. Saran

Saran yang dapat diberikan terkait dengan penelitian ini antara lain :

- Pihak manajemen diharapkan untuk lebih transparan dan akuntabel dalam melaporkan keuangan perusahaan. Manajemen merupakan pihak yang dipercaya oleh pemegang saham dalam mengelola perusahaan.
- Bagi calon investor dapat menggunakan aspek GCG sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Penerapan GCG yang dilakukan secara konsisten oleh perusahaan, dapat dijadikan penilaian baiknya kinerja keuangan perusahaan, bukan hanya pada saat ini namun dalam jangka waktu yang panjang.
- Bagi pemegang saham diharapkan lebih mendorong pihak manajemen untuk lebih memperhatikan penerapan GCG dalam perusahaan.

4. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti kembali penelitian yang mengambil permasalahan yang sama diharapkan untuk menambah indikator dalam mengukur GCG suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F, dan Joel F. Houston, 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia (BEI). 2014. (www.idx.co.id, diakses tanggal 07 Oktober 2015).
- CG Watch market scoresrepost by ACGA www.acga-asia.org diakses secara online pada 12 September 2015.
- Daniri, Mas Achmad. 2005. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*, Cetakan 1. Jakarta: PT. Ray Indonesia.
- Djayanegara, Soerja Moermahadi. 2008. *Menuju Good Corporation: Suatu Kajian Empiris*. Bogor: Kesatuan press.
- Effendi, Muh. Arief. 2009. *The Power of Good Corporate Governance : Teori Implementasi*, Jilid 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. 2008. *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Square (PLS)*, Edisi 2. Semarang: Undip.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Hasan, Iqbal. 2012. *Pokok-Pokok Materi Statistik 2*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Keputusan Menteri BUMN Tahun 2002 Tentang Penerapan Praktir Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Nomor Kep.117/M/MBU/2002.
- Laporan Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014, www.idx.co.id diakses secara online pada 29 September 2015.
- Mustafa, Zainal. 2013. *Mengurai Variabel hingga Instrumentasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sholihin, Mahfud. 2013. *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 3.0*. Yogyakarta: ANDI.
- Siagian, Dergibson dan Sugiarto. 2006. *Metode Statistik untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sindhudiptha, I Nyoman Swastika Yoga dan Yasa, Gerianta Wirawan. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responbility* pada Kinerja Keuanagn Perusahaan dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol.4,No.2(Online,ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/article/download/6235/4817 , diakses 10 Oktober 2015).
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*, Edisi 1 Cetakan 2. Jakarta: Sinar Grafika.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Toha, Suherman. 2007. *Penelitian dalam Hukum tentang Penerapan Good Corporate Governance pada Dunia Usaha*. Jakarta: Badan Pembina Hukum Nasional.
- UB, Dosen FIA. 2012. *Pedoman Penyusunan dan Ujian Skripsi Program Sarjana*. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Van Horne, James C & John M. Wachowicz, JR. 2005. *Prinsip – Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Wahyudi, Isa. 2008. *Corporate Social Responsibility: Prinsip, Pengaturan dan Implementasi*. Malang: In-Trans Publishing.
- Wibosono, Dermawan. 2011. *Manajemen Kinerja Korporasi dan Organisasi: Penduan Penyusunan Indikator*. Jakarta: Erlangga.
- Zarkasyi, Moh. Wahyudi. 2008. *Good Corporate Governance: Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*, Cetakan 1. Bandung: Alfabeta.