

## PENGARUH PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Fifi Nofiani & Poppy Nurmayanti\*

\* Staf Pengajar pada Fakultas Ekonomi Universitas Riau  
Kampus Bina Widya Simpang Baru Pekanbaru

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan. Corporate governance diukur dengan CGPI (Corporate Governance Perception Index) berdasarkan pada pemeringkatan yang telah disusun oleh IICG (The Indonesian Institute for Corporate Governance) dan kinerja keuangan perusahaan diukur dengan tiga proksi yaitu Return on Equity, Net Profit Margin dan Tobin's Q. Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi linear sederhana. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survey yang dilakukan oleh IICG tahun 2004-2007 serta masuk dalam pemeringkatan CGPI. Hasil penelitian ini menunjukkan penerapan GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, NPM dan Tobin's Q. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, maka tingkat pengembalian investasi, penjualan, serta kinerja pasar perusahaan akan meningkat. Akibatnya, akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

*Key words : Corporate governance, return on equity (ROE), net profit margin (NPM), dan Tobin's Q,*

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang Masalah

Akhir-akhir ini laporan keuangan telah menjadi isu sentral, sebagai sumber penyalahgunaan informasi yang merugikan pihak-pihak yang berkepentingan. Pada tahun 1998 sampai dengan 2001 tercatat telah terjadi banyak skandal keuangan di perusahaan-perusahaan publik dengan melibatkan persoalan laporan keuangan yang pernah diterbitkannya. Sementara menurut beberapa media masa, lebih banyak lagi perusahaan-perusahaan non publik melakukan pelanggaran yang melibatkan persoalan laporan keuangan.

Bukti empiris dari riset Zhuang dalam Dwi (2005) pada tahun 2000 menunjukkan masih lemahnya perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dalam mengelola perusahaan dibanding negara-negara Asia Tenggara. Hal ini ditunjukkan oleh masih lemahnya standar akuntansi dan regulasi, pertanggungjawaban terhadap para pemegang saham, standar pengungkapan dan transparansi serta proses-proses kepengurusan perusahaan. Hal ini secara tidak langsung menunjukkan masih lemahnya perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dalam menjalankan manajemen yang baik dalam memuaskan *stakeholder* perusahaan.

Dalam upaya mengatasi kelemahan-kelemahan tersebut, para pelaku bisnis di Indonesia menyepakati penerapan *good corporate governance* (GCG) sebagai suatu sistem pengelolaan perusahaan yang baik. Ini sesuai dengan penandatanganan perjanjian *Letter of Intent* (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang

## Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Fifi Noviani & Poppy Nurmayanti)

salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan di Indonesia (Sri Sulistyanto, 2003).

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan. Pernyataan ini dapat ditemukan dalam berbagai *codes of corporate governance* hampir di semua negara. Sebagai contoh, Dey Report dalam Luciana (2006) mengemukakan bahwa *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.

Lemahnya *corporate governance* sering disebut sebagai salah satu penyebab krisis keuangan di Negara-negara di Asia (Johnson, dkk, 2000). Dalam penelitiannya, ditunjukkan bahwa variabel *corporate governance* yang diterapkan dalam suatu negara lebih mampu menjelaskan luasnya depresiasi mata uang dan menurunnya kinerja pasar modal di negara-negara berkembang dibandingkan variabel-variabel makroekonomika pada periode krisis. Di Indonesia, khususnya, dan Asia pada umumnya, peran penting *good corporate governance* dalam mendorong alokasi sumber daya (*resources*) perusahaan yang optimal tampak nyata ketika krisis ekonomi dan perbankan melanda kawasan Asia. Hasil survei McKinsey & Company (2001) dalam Darmawati (2005) juga masih menunjukkan bahwa tingkat kualitas *corporate governance* Indonesia paling rendah, yaitu nilainya 1, 1 (dari 1 – 5 skala poin), di bawah Malaysia (1,3-1,7), Thailand (1,5-1,8), Korea (1,8-2,2), Taiwan (2,3-2,6), dan Jepang (2,2-2,8).

Ciri utama dari lemahnya *corporate governance* adalah adanya tindakan mementingkan diri sendiri di pihak para manajer perusahaan. Jika para manajer perusahaan melakukan tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengembalian (*return*) atas investasi yang telah mereka tanamkan. Secara agregat, hal ini akan mengakibatkan aliran masuk modal (*capital inflows*) ke suatu negara mengalami penurunan sedangkan aliran keluar (*capital outflows*) dari suatu negara mengalami kenaikan. Akibat selanjutnya adalah menurunnya harga-harga saham di negara tersebut, sehingga pasar modalnya menjadi tidak berkembang dan menurunnya nilai pertukaran mata uang negara tersebut.

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut Jensen dan Meckling, 1976 dalam Deni dan Rika (2005). Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetric*). Asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*).

Untuk itu penerapan *good corporate governance* yang baik diharapkan: (1) perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional

perusahaan, serta mampu meningkatkan pelayanannya kepada *stakeholder*, (2) perusahaan lebih mudah memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*, (3) mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia dan (4) pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Penelitian Brown dan Caylor (2004) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melaksanakan *good corporate governance* mengalami peningkatan kinerja perusahaan (*corporate performance*) yang signifikan. Penelitian Cornett *et al* (2005) untuk perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam S&P100, juga menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melaksanakan *good corporate governance* mengalami peningkatan kinerja perusahaan yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Alexakis *et al.* (2006) terhadap perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal Yunani menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melaksanakan *corporate governance* secara baik mengalami peningkatan rata-rata return saham, dan mengalami penurunan risiko yang signifikan. Demikian pula hasil penelitian Drobetz, *et al.* (2003) terhadap perusahaan-perusahaan yang *listing* di pasar modal Jerman menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang melaksanakan *good corporate governance* mengalami peningkatan *expected stock return* yang signifikan.

Penelitian ini bertujuan menguji kembali penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan pengukuran variabel *corporate governance* yang telah disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis di Indonesia (menggunakan ukuran yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance*). Adanya berbagai pemeringkatan perusahaan berdasarkan *corporate governance* yang dikeluarkan oleh beberapa institusi independen, diharapkan penelitian memberikan tambahan keyakinan akan manfaat dari pemeringkatan tersebut untuk dijadikan masukan dalam pengambilan keputusan.

## KAJIAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Corporate Governance dan Perspektif Keagenan**

Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar untuk memahami *corporate governance*. Jensen dan Meckling dalam Muh. Arief Ujiyanto & Bambang Agus Pramuka (2006) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Pemisahan kepemilikan oleh *principal* dengan pengendalian oleh *agent* dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan hubungan keagenan diantara *principal* dengan *agent*. Jensen dan Meckling dalam Deni dan Rika (2005) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih personal (*principal*) menyewa atau mengikutsertakan pihak lain (*agent*) untuk menjalankan tugas atas kepentingan *principal*, termasuk wewenang dalam pengambilan keputusan. Jika masing-masing kelompok yang berhubungan memaksimalkan kepentingan mereka, maka sangat beralasan jika *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan terbaik *principal*. *Principal* dapat membatasi perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* ini dengan intensif yang tepat terhadap *agent*.

## Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Fifi Noviani & Poppy Nurmayanti)

Teori agensi mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai *agent* dan pemilik (pemegang saham) sebagai *principal*. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui tentang informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya, dengan demikian, asimetri informasi akan mendorong timbulnya *moral hazard*.

Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Teori keagenan secara khusus membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana satu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*), yang melakukan pekerjaan.

Berkaitan dengan masalah keagenan, *corporate governance* yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor, dan berkaitan dengan bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny, 1997).

Pada dasarnya *good corporate governance* adalah mengenai sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) terutama dalam arti sempit hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi demi tercapainya tujuan perusahaan. Menurut Siswanto dan Aldridge (2005) *corporate governance* didefinisikan sebagai sistem yang mengatur hubungan antara perusahaan (diwakili oleh *Board of Directors*) dengan pemegang saham. *Corporate governance* juga mengatur hubungan dan pertanggungjawaban atau akuntabilitas perusahaan kepada seluruh anggota *the stakeholders* non-pemegang saham.

*Corporate governance* merupakan suatu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan komisaris, untuk negara-negara yang menganut sistem hukum *two-tier*, termasuk Indonesia), para pemegang sahamnya dan *stakeholders* lainnya (OECD, 1999). *Corporate governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran (*objectives*) dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk mencapai sasaran-sasaran tersebut dan sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. *Good corporate governance* harus memberikan insentif yang tepat untuk dewan direksi dan manajemen dalam rangka mencapai sasaran-sasaran yang ditentukan dari sisi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham dan juga harus dapat memfasilitasi monitoring yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumberdaya secara efisien (OECD, 1999).

Isu tentang *corporate governance* mulai hangat dibicarakan sejak terjadinya berbagai skandal yang mengindikasikan lemahnya *corporate governance* di perusahaan-perusahaan Inggris pada sekitar tahun 1950an, seperti manipulasi dana pensiun Maxwell, skandal Rolls Royce dan lain-lainnya. Skandal-skandal tersebut dilanjutkan dengan banyaknya pengambilalihan usaha (*takeover*) dan *insider trading* yang terjadi di tahun 1970an dan selanjutnya menimbulkan resesi di tahun 1980an (Davies, 1999; hal. 34-35).

## PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Penerapan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan sejauh mana keseriusannya menerapkan *good corporate governance*. Di dalam majalah SWA (2001) menyebutkan bahwa sebanyak 25 perusahaan peringkat teratas yang menerapkan *good corporate governance* dengan baik secara tidak langsung menaikkan nilai sahamnya. Secara teoritis praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dilakukan oleh dewan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri, umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya yang akan berdampak terhadap kinerjanya.

Xiaonian, et. al. (2000) dalam Setyawan (2006) bahwa pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa *good corporate governance* yang baik akan memberikan imbalan hasil yang lebih tinggi bagi mereka. Penerapan *good corporate governance* yang baik berfokus pada proses manajemen risiko dan pengendalian internal yang efektif akan meningkatkan kinerja dan daya saing serta kreatifitas nilai perusahaan yang pada nantinya dapat mencapai tujuan yang diinginkan.

Penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja pasar perusahaan, jika publik menilai *corporate governance* suatu perusahaan dinilai baik, maka akan semakin tinggi minat dari investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga perusahaan tersebut memiliki nilai jual yang sangat laku untuk dijual, sebaliknya jika penilaian terhadap *corporate governance* buruk, tentu saja sebagai akibat dari kinerja dari manajemen dalam mengelola perusahaan atau nilai perusahaan, secara otomatis saham dari perusahaan tersebut akan turun harganya sehingga sangat susah bagi perusahaan tersebut untuk mendapatkan tambahan modal bagi kelangsungan usahanya. Johnson dkk. (2000) memberikan bukti bahwa rendahnya kualitas *corporate governance* dalam suatu negara berdampak negatif pada pasar saham dan nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan pada masa krisis di Asia. Johnson dkk mendefinisikan *corporate governance* sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimisasi konflik keagenan, dengan penekanan khusus pada mekanisme legal yang mencegah dilakukannya ekspropriasi atas pemegang saham minoritas.

Penjelasan teoritis yang mendasari penelitian Johnson dkk. adalah bahwa jika ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer meningkat pada saat tingkat kembalian investasi yang diharapkan oleh investor jatuh, maka *shock* yang diakibatkan dari menurunnya tingkat kepercayaan investor akan mendorong terjadinya penurunan *capital inflow* dan meningkatnya *capital outflows* dari suatu negara. Akibat selanjutnya adalah menurunnya harga saham dan nilai tukar mata uang negara yang bersangkutan.

Selain itu, dengan adanya *corporate governance* akan berimplikasi terhadap kinerja operasional perusahaan. Semakin baik kinerja *corporate governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan. Karena dengan *corporate governance* yang baik ini, tentunya pengawasan oleh para pemegang saham terhadap pengelola perusahaan juga akan semakin maksimal. Hal ini tentu saja akan membuat pengelola perusahaan (manajemen) berupaya semaksimal mungkin agar hasil penilaian terhadap kinerja mereka oleh pemegang saham bernilai bagus dan pada akhirnya akan memberikan kepuasan terhadap

## **Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Fifi Noviani & Poppy Nurmayanti)**

pemegang saham yang pada akhirnya adalah meningkatnya nama baik perusahaan di mata publik.

Drobetz *et al.* (2003) melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang listing di pasar modal Jerman, yang melaksanakan *good corporate governance*. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja saham yang diukur dengan menggunakan *expected stock return*. Perusahaan sampel yang dilibatkan dalam penelitian tersebut sebanyak 91 perusahaan, dengan periode pengamatan selama 50 bulan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *expected return*. Selain itu, dalam penelitian ini juga diketahui bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value*, *sales growth*, dan PE ratio.

Bauer *et al.* (2003) juga melakukan penelitian terhadap penerapan GCG di perusahaan-perusahaan Eropa. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh penerapan GCG terhadap firm valuation yang diproxy dengan Tobins' Q dan kinerja perusahaan yang diproxy dengan ROE dan NPM. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam FTSE Eurotop 300 selama periode 2000 sampai dengan 2001. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaksanaan GCG berpengaruh signifikan terhadap Tobins' Q, ROE dan NPM.

Klapper dan Love (2002) dalam Setyawan (2006) menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan data dari laporan *Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA)* yang berupa pemeringkatan penerapan *corporate governance* untuk 495 perusahaan di 25 negara, dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobins'Q sebagai ukuran penilaian pasar dan Return On Assets (ROA) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE
- H2: Penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan NPM
- H3: Penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ukuran penilaian pasar (Tobin's Q)

### **METODE PENELITIAN**

#### **Sampel dan Data**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 36 perusahaan yang sudah menerapkan *corporate governance* dan terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2004, 2005, 2006, dan 2007, yang masuk dalam pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh (*The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*) berupa skor pemeringkatan CGPI (*Corporate Governance Perception Index*). Penerapan *good corporate governance* perusahaan dapat dilihat dari skor CGPI. Semakin tinggi skornya maka akan semakin baik perusahaan tersebut dalam menerapkan *good corporate governance*.

Data implementasi *corporate governance* menggunakan hasil survei IICG tahun 2004, 2005, 2006, dan 2007 yang berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sedangkan data lainnya yaitu data pasar dan keuangan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory 2005-2008*.

**Variabel Penelitian**

Variabel penelitian ini terdiri dari dependen adalah kinerja perusahaan, yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) menghitung besarnya nilai ROE adalah net income dibagi equity, *Net Profit Margin* (NPM) menghitung besarnya nilai *net profit margin* adalah net income dibagi dengan net sales, dan Tobin's Q Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Cjung dan Pruitt (1994) yaitu:  $MVE +\_DEBT+PS$  dibagi dengan Book Value Asset. Sedangkan variabel Independen adalah *corporate governance*, yang diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh IICG (2004, 2005, 2006, dan 2007). IICG mengadakan survei tentang penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil survei tersebut, diperoleh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI merupakan gabungan dari tujuh komponen, yaitu: 1) komitmen terhadap *corporate governance*, 2) hak pemegang saham, 3) tata kelola dewan komisaris, 4) komite-komite fungsional (yang membantu tata kelola dewan komisaris), 5) direksi, 6) transparansi, dan 7) hubungan dengan *stakeholders*.

**Metoda Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi regresi linear sederhana dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_2 CG + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

$$NPM = \alpha + \beta_3 CG + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

$$Tobin's Q = \alpha + \beta_1 CG + \varepsilon \dots\dots\dots (3)$$

**ANALISIS DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Analisis pertama yang dilakukan adalah dengan menganalisis data dengan menggunakan statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 1 berikut ini.

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	Rata-rata	Standar Deviasi
CGPI	77.4500	7.08675
ROE	.2136	.11397
NPM	.3428	.60276
Tobin's Q	1.8883	2.35245

Variabel skor penerapan GCG perusahaan sampel memiliki rata-rata sebesar 77.4500 % dengan nilai minimum sebesar 56.38 % dan nilai maksimumnya sebesar 87.40 %. Besarnya nilai standar deviasi adalah 7.08675%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata skor penerapan GCG adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +7.08675% sedangkan penurunan nilai rata-rata skor penerapan GCG yang mungkin adalah - 7.08675%.

## **Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Fifi Noviani & Poppy Nurmayanti)**

Variabel ROE perusahaan sampel memiliki rata-rata paling kecil yaitu 0.2136 % dengan nilai minimum sebesar 0.03 % dan nilai maksimumnya sebesar 0.59 %. Besarnya nilai standar deviasi adalah 0.11397%, hal ini menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata ROE adalah peningkatan maksimum yang mungkin adalah +0.11397% sedangkan penurunan nilai rata-rata ROE yang mungkin adalah - 0.11397%.

### **Uji Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik untuk menguji apakah data dari penelitian ini layak untuk diteliti. Jika asumsi klasik tidak terpenuhi akan menyebabkan bias pada hasil penelitian.

### **Uji Normalitas**

Uji normalitas yang data digunakan untuk penelitian ini adalah *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil uji K-S menunjukkan bahwa nilai statistik Kolmogorov-Smirnov untuk variabel ROE adalah 0.681 dengan  $p=0.743$ . Karena nilai  $p$  lebih besar dari 0.05 maka nilai statistik Kolmogorov-Smirnov untuk variabel ROE memiliki distribusi normal, untuk variabel NPM adalah 2.511 dengan  $p=0.693$ . Karena nilai  $p$  NPM lebih besar dari 0.05 maka nilai statistik Kolmogorov-Smirnov untuk variabel NPM memiliki distribusi normal. Sedangkan hasil uji normalitas untuk variabel Tobins Q nilai statistik K-S adalah 2.063 dengan  $p=0.641$ . Karena nilai  $p$  lebih besar dari 0.05 maka nilai statistik Kolmogorov-Smirnov untuk variabel Tobins Q memiliki distribusi normal.

### **Uji Multikolinearitas**

Hasil uji multikolinearitas diketahui bahwa tidak terdapat multikolinearitas dalam penelitian ini. Hal tersebut sesuai dengan *rule of thumb* yang dinyatakan oleh Gujarati (1995) bahwa suatu variabel dikatakan memiliki multikolinearitas yang tinggi apabila mempunyai VIF lebih besar dari 10 atau memiliki angka *tolerance* yang cenderung mendekati 0.

### **Uji Autokorelasi**

Hasil uji autokorelasi terhadap data penelitian ini menunjukkan bahwa variabel penelitian tidak ada satupun yang mengalami autokorelasi, hal tersebut ditunjukkan oleh nilai Durbin Watson dari ketiga variabel dependen tersebut yakni Return on Equity (ROE), Net Profit Margin (NPM), dan Tobin's Q berada di daerah bebas autokorelasi dengan nilai DW sebesar 1.640, 2.118 dan 2.259.

### **Uji Heteroskedastisitas**

Dari grafik *scatterplots* dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk memprediksi ROE, NPM, dan Tobin's Q, berdasarkan masukan variabel independen *corporate governance*.

### **Pengujian Hipotesis**

Model regresi pertama menggunakan *return on equity* sebagai ukuran kinerja, model regresi kedua menggunakan Net Profit Margin (NPM), sedangkan model regresi ketiga menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja. Hasil uji regresi untuk masing-masing hipotesis penelitian dapat dilihat pada tabel 2 berikut ini.



**Tabel 2**  
**Hasil Uji Hipotesis – Regresi**

	ROE Adjusted R <sup>2</sup> = 0.226	NPM Adjusted R <sup>2</sup> = 0.098	TOBIN'S Q Adjusted R <sup>2</sup> = 0.085
<b>CGPI (Sig)</b>	0.002	0.035	0.047

Sumber: Data olahan, Tahun 2009

Hasil pengujian pertama menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* berpengaruh positif terhadap *return on equity* (ROE) sebagai salah satu alat ukur terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, maka tingkat pengembalian investasi bagi pemegang saham atau kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memperoleh laba juga akan meningkat. Akibatnya, akan banyak investor yang akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan variabel *corporate governance* berpengaruh positif terhadap *net profit margin* (NPM) sebagai salah satu alat ukur terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, maka tingkat penjualan perusahaan tersebut dalam memperoleh labapun akan meningkat, ini tentu akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan, kesejahteraan karyawan maupun pemegang saham yang akan ikut meningkat.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh secara positif terhadap Tobin's Q sebagai salah satu ukuran kinerja perusahaan yang dilihat dari nilai pasar perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik, maka kinerja pasar perusahaanpun akan meningkat, sehingga perusahaan mampu menghasilkan *earning* dengan *rate of return* yang sesuai dengan harga perolehan asset-assetnya. Dan ini tentu akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan, kesejahteraan karyawan maupun pemegang saham yang akan ikut meningkat.

## SIMPULAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Hasil analisis menunjukkan bahwa, *corporate governance* berpengaruh positif terhadap Return On Equity (ROE) sebesar 22.6 %, Net Profit Margin (NPM) sebesar 9.8 %, dan Tobin's Q sebesar 8.5%. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian didukung, yaitu bahwa *corporate governance* mempengaruhi kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang harus diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. *Keterbatasan pertama* adalah masih terbatasnya cara atau alat untuk mengukur nilai penerapan *corporate governance* di Indonesia, dan penelitian ini masih menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai hasil survey dan pemeringkatan yang dikeluarkan oleh IICG (*The Indonesian Institute of Corporate Governance*). *Keterbatasan kedua* yaitu perusahaan yang bersedia di survey masih sangat sedikit dan lambatnya pelaporan mengenai hasil pemeringkatan CGPI, hal ini kemungkinan karena survey yang dilakukan bersifat sukarela (*voluntary*). *Keterbatasan ketiga* adalah data pasar yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data untuk tahun yang sama dengan data *corporate governance*. Oleh karena pasar membutuhkan waktu untuk bereaksi di satu sisi, dan pengungkapan tentang implementasi *corporate*

**Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance  
Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Fifi Noviani & Poppy Nurmayanti)**

*governance* dalam laporan tahunan baru keluar sekitar pertengahan tahun berikutnya, maka data kinerja pada periode berikutnya akan lebih baik untuk digunakan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Dwi, Theresia 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.
- Sulistiyanto, Sri, 2003, "*Good Corporate Governance: Berhasilkah di Indonesia?*", Artikel.
- Johnson, Simon; P. Boone; A. Breach; dan E. Friedman. 2000. Corporate governance in Asian financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 58, hal. 141-186.
- Darmawati, Deni 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.
- Brown, Lawrence, and J., Caylor, 2004. *Corporate Governance and Firm Performance, Boston Accounting Research Colloquium 15th*, Desember.
- Alexakis, C.A., 2006. "*An Empirical of The Visible Effect of Corporate Governance: The Case of Greece*", *Managerial Finance*, Vol. 32, No. 8, pp. 673-684.
- Drobetz, Wolfgang, Andreas, and Heinz, 2003. *Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence From Germany, ECGI Finance Working Paper*, Februari.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1997. A survey of corporate governance. *Journal of Finance* 52, hal. 737-783
- OECD. 1999. *OECD Principles of Corporate Governance*. OECD. 1999.
- Davies, A. 1999. "*A strategic Approach to Corporate Governance*". Gower Publishing Limited. England.
- Setyawan, Ari, 2006, *Hubungan Antara Corporate Governance dengan Kinerja perusahaan*. Skripsi Tidak Diterbitkan. Yogyakarta: Program Studi Akuntansi Universitas Islam Indonesia.
- Drobetz, Wolfgang, Andreas, and Heinz, 2003. *Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence From Germany, ECGI Finance Working Paper*, Februari.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F., 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan (Terjemahan), Salemba Empat, Jakarta.
- Klapper, Leora F. and I. Love. 2002. Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. World Bank Working Paper. <http://ssrn.com>.