

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan

Tri Purwani
Fakultas Ilmu Komputer Universitas AKI

Abstract

The aim of this research is analyzing the influence of Good Corporate Governance (CGG) toward corporate performance. GCG implementation is measured based on the result of an annual survey by The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG) which is published in The Report of Corporate Governance Performance Index (CGPI). This research uses regression as statistic instrument. The samples are listed company in Jakarta Stock Exchange which took part the survey by IICG and scored in CGPI during 2004 to 2008. Two other variables, growth opportunity and firm's size are added as control variable of GCG implementation variable. The hypothesis of this research examines that there is significant positive impact of GCG implementation toward corporate performance. The result of statistic shows that there is no direct positive impact of GCG implementation to corporate performance. This is contrast to the theory, in which the hypothesis is presented, or in other words, there is an anomaly in this research. There are some factors which trigger the anomaly. The first is the difference periodical measurement between GCG implementation and corporate performance valuation, that is the implementation of GCG requires long term period, meanwhile EVA Momentum may directly calculate in one certain period only. The second factor is there are many firms that apply GCG just for regulation stimulus, so they fail to apply it as part of their corporate culture. The third one is EVA Momentum as a new matter in corporate performance valuation has not been applied broadly in many firms, because in EVA Momentum, there are many factors that are not considered in conventional financial ratio in measuring corporate governance.

Key words : *Corporate Governance, EVA Momentum*

1. Pendahuluan

Peran penting penerapan *Good Corporate Governance* dapat dilihat dari sisi salah satu tujuan penting didalam mendirikan sebuah perusahaan yang selain

untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2001). Peningkatan

nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Melalui laba yang diperoleh tersebut, perusahaan akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Namun dalam mencapai tujuan tersebut, ada beberapa hambatan yang akan dihadapi perusahaan, dimana hambatan tersebut pada umumnya bersifat fundamental. Hambatan-hambatan yang dimaksud antara lain:

- a. Perlunya kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien, yang mencakup seluruh bidang aktivitas (sumber daya manusia, akuntansi, manajemen, pemasaran, dan produksi),
- b. Konsistensi terhadap sistem pemisahaan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga secara praktis perusahaan mampu meminimalkan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara manajemen dan pemegang saham,
- c. Perlunya kemampuan perusahaan untuk menciptakan kepercayaan pada penyandang dana ekstern, bahwa dana ekstern tersebut digunakan secara tepat dan efisien serta memastikan bahwa

manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan.

Untuk mengatasi hambatan-hambatan tersebut, maka perusahaan perlu memiliki suatu sistem tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang baik (*good corporate governance*), yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka yakin terhadap perolehan keuntungan dari investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Selain itu juga dapat menjamin terpenuhinya kepentingan karyawan serta perusahaan itu sendiri. Dari sinilah, nampak bahwa penerapan GCG sangatlah penting bagi perusahaan.

Para pelaku usaha di Indonesia juga turut menyepakati bahwa penerapan *good corporate governance* sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang baik merupakan suatu hal yang penting, hal ini dibuktikan dengan penandatanganan perjanjian Letter of Intent (LOI) dengan IMF tahun 1998, yang salah satu isinya adalah pencantuman jadwal perbaikan tata kelola perusahaan di Indonesia (Sulistyanto,2003). Hal ini kemudian melatarbelakangi lahirnya Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) tahun 1999. Melalui penerapan *good corporate governance* tersebut diharapkan :

- a. Perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, serta mampu meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder*,
- b. Perusahaan lebih mudah memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *coporate value*,
- c. Mampu meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, dan pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan deviden.

Meskipun pentingnya penerapan GCG sudah sangat jelas, sebagaimana dijelaskan di atas, namun penerapan yang konkret di kalangan pelaku usaha di Indonesia masih tergolong minim. Bukti empiris yang diperoleh dari hasil riset Zhuang, dkk 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-standar akuntansi dan regulasi, pertanggungjawaban terhadap para pemegang saham, standar-standar pengungkapan dan transparansi serta proses-

proses kepengurusan perusahaan. Dalam Bisnis Indonesia, 2005 dipaparkan beberapa hasil survey yang menunjukkan hal senada, antara lain: survey yang dilakukan Mc Kinsey & Co. terhadap 250 investor global dari tiga benua yaitu AS, Eropa, dan Asia, pada pertengahan tahun 2000, diketahui bahwa penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia berada pada peringkat terendah, survey CLSA (*Credit Lyonnais Securities Asia*) diakhir tahun 2004 menempatkan Indonesia pada peringkat ke-10 atau terburuk di Asia Tenggara atas pelaksanaan GCG, dan survey Standard & Poors juga menyatakan pelaksanaan GCG di Indonesia secara umum stagnan.

Para pelaku usaha menilai GCG hanya sebatas kepatuhan terhadap peraturan yang kurang memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan seperti halnya dalam kegiatan pemasaran. Sehingga ini menjadi alasan mengapa GCG kurang maksimal dalam hal implementasinya di kalangan perusahaan-perusahaan Indonesia. Suatu hal yang sangat kontradiktif, dimana di satu sisi penerapan GCG diyakini sangatlah penting dalam pencapaian tujuan perusahaan yang berkelanjutan, namun di sisi lain, banyak pelaku usaha yang enggan menerapkannya secara sungguh-sungguh

dengan alasan dampak yang ditimbulkan kurang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kontradiksi tersebut menjadi salah satu latar belakang ditelitinya pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, faktor endogenitas yang mempengaruhi penerapan *good corporate governance* yaitu *growth opportunity* (kesempatan pertumbuhan) dan *firm's size* (ukuran perusahaan) ditambahkan sebagai variabel bebas yang berfungsi untuk mengontrol variabel penerapan GCG.

Selanjutnya, yang melatarbelakangi masalah dalam penelitian ini adalah pengukuran kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan itu sendiri oleh perusahaan telah lama menjadi perhatian bagi setiap pelaku usaha. Dari sekian banyak alat analisis yang ada, terdapat satu persamaan yaitu penggunaan data akuntansi sebagai input pengukuran, dimana hal ini kemudian menjadi kelemahan yang melekat pada tiap-tiap analisis tersebut (Budiman, 2004). Kemudian lahirlah EVA yang pertama kali diperkenalkan oleh Joel Stern dan G. Bennett Steward. EVA berbeda dengan pendekatan berbasis rasio tingkat kembalian tradisional seperti ROI, ROA, atau ROE. Model EVA berasal dari konsep biaya modal (*cost of capital*), yaitu resiko

yang dihadapi oleh perusahaan dalam melakukan investasi. Dalam penelitiannya, Budiman, 2004, mengungkapkan bahwa penerapan EVA sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan sangat sesuai dan mendukung prinsip-prinsip yang terdapat dalam *Good Corporate Governance* (GCG). Kunci utama penerapan GCG yang adalah adanya transparansi, keterbukaan informasi, dan keterlibatan semua unsur dalam perusahaan termasuk *stakeholders* dalam suatu bentuk kerjasama yang baik telah menjadikan EVA sebagai indikator kinerja perusahaan yang dapat dijadikan sebagai pintu gerbang dalam mewujudkan terlaksananya GCG di Indonesia.

Pada tahun 2006, Stewart memisahkan diri dari Stern dan mengembangkan konsep EVA lebih lanjut. Konsep EVA baru tersebut diberi nama EVA Momentum (Stewart, 2009). Nilai EVA Momentum diperoleh dari hasil pembagian pertumbuhan EVA dengan penjualan periode sebelumnya. Tidak ada interpretasi bias dalam nilai EVA Momentum, dimana semakin tinggi nilainya, berarti kinerja perusahaan semakin baik. Oleh Stewart, EVA Momentum dinyatakan sebagai satu-satunya rasio keuangan yang dapat mewakili seluruh kinerja perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis

Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan dengan *growth opportunity* dan *firm's size* sebagai variabel kontrol, dimana dalam kinerja perusahaan diukur dengan pendekatan EVA Momentum.

2. Tinjauan Pustaka

2.1. Corporate Governance

Good corporate governance merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya dalam kaitannya dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain, suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Jika pelaksanaan *good corporate governance* tersebut dapat berjalan dengan efektif dan efisien, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik yang sifatnya kinerja finansial maupun non finansial akan

juga turut membaik (Brown and Caylor, 2004).

2.2. Prinsip-prinsip Dasar dan *best Practices Good Corporate Governance*

IICG,2001 mengungkapkan beberapa prinsip pelaksanaan *good corporate governance* yang berlaku secara internasional sebagai berikut:

- a. Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan, dapat ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan perusahaan, dan turut memperoleh bagian dari keuntungan perusahaan,
- b. Perlakuan sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting serta melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*)
- c. Peranan pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta para pemegang kepentingan dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan

- d. Pengungkapan yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi mengenai semua hal yang penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta para pemegang kepentingan (*stakeholders*)
- e. Tanggung jawab pengurus manajemen, pengawasan manajemen, serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan para pemegang saham.

Prinsip-prinsip dasar *good corporate governance* ini diharapkan dapat dijadikan titik acuan bagi para regulator (pemerintah) dalam membangun *framework* bagi penerapan *good corporate governance*. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal, prinsip-prinsip ini dapat menjadi *guidance* atau pedoman dalam mengelaborasi *best practices* bagi peningkatan nilai dan kelangsungan hidup perusahaan. Sedangkan prinsip-prinsip dasar penerapan *good corporate governance* yang dikemukakan oleh Center for Good Corporate Governance Universitas Gadjah Mada (CGCG-UGM) dalam (Warsono,dkk.,2009) adalah sebagai berikut:

- a. **Transparency (Transparansi)**; dalam menjalankan fungsinya, semua partisipan harus menyampaikan informasi yang material sesuai dengan

substansi yang sesungguhnya dan menjadikan informasi tersebut dapat diakses dan dipahami secara mudah oleh pihak-pihak lain yang berkepentingan.

- b. **Accountability (Pertanggungjawaban)**; dalam menjalankan fungsinya, setiap partisipan CG harus mempertanggungjawabkan amanah yang diterima sesuai dengan hukum, peraturan, standar moral dan etika, maupun *best practise* yang berterima umum.
- c. **Responsiveness (Ketanggapan)**; dalam menjalankan fungsinya, setiap partisipan CG harus tanggap dan antisipatif terhadap permintaan (*request*) maupun umpan-balik (*feedback*) dari pihak-pihak yang berkepentingan dan terhadap perubahan-perubahan dunia usaha yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan.
- d. **Independency (Independensi)**; dalam menjalankan fungsinya, setiap partisipan harus bebas dari kepentingan pihak-pihak lain yang berpotensi memunculkan konflik kepentingan, dan menjalankan fungsinya sesuai dengan kompetensi yang memadai.
- e. **Fairnes (Keadilan)**; dalam menjalankan fungsinya, setiap partisipan memperlakukan pihak lain berdasarkan

ketentuanetentuan yang berterima
umum.secara adil

2.3. Kinerja Perusahaan

Menurut Hastuti (2005) dalam Yudha (2007) kinerja perusahaan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan yang dibuat dan mempertimbangkannya dengan menggunakan ukuran komparatif . Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mecapai tujuannya. Efektifitas terjadi apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (1995), kinerja dapat diartikan sebagai sesuatu yang dapat dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja, berkinerja artinya berkemampuan dengan menggunakan tenaga. Jadi kinerja keuangan

berdasarkan uraian diatas, adalah kemampuan kerja manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kinerjanya.

2.4. EVA Momentum

EVA Momentum merupakan rasio kinerja keuangan perusahaan yang dapat menjelaskan segalanya dengan gamblang mengenai kinerja sebuah bisnis. Rasio ini sudah mencakup semua alat ukur (Stewart,2009). Apabila EVA Momentumnya positif, artinya kinerjanya tumbuh. Apabila negatif, artinya kinerjanya mundur. Tidak ada multiinterpretasi atas rasio ini. Mengingat penerapan *good corporate governance* memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh berbagai faktor, maka dalam penelitian ini ditambahkan variabel kontrol, yang adalah variabel yang faktornya dikontrol untuk menetralsir pengaruh yang dapat mengganggu hubungan antara variabel independent dengan variabel dependen.. Berikut ini merupakan dua variabel yang secara teori mempengaruhi penerapan *corporate governance* maupun kinerja di perusahaan.

- 1) Kesempatan Pertumbuhan (*growth opportunity*)
Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya

membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *corporate governance* dalam rangka menurunkan biaya modal (La Porta, dkk., 1999; Klapper dan Love, 2002) dalam Wardani (2008). Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih *profitable*, yang pada akhirnya akan memengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel kesempatan pertumbuhan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini.

2) Ukuran Perusahaan (*size*)

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *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 Wardani, 2008).

2.5. Pengaruh Penerapan GCG Terhadap Kinerja Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan ditentukan oleh sejauh mana keseriusannya menerapkan *good corporate governance*. Dalam majalah SWA (2001) menyebutkan bahwa terdapat 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.

Menurut Xiaonian, *et.al.* (2000) pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa *good corporate governance* yang lebih 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. Sementara peneliti lain, Budiman, 2004 mengungkapkan bahwa penerapan EVA sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan sangat sesuai dan mendukung prinsip-prinsip yang terdapat dalam *Good Corporate Governance* (GCG). EVA sebagai indikator kinerja perusahaan, dapat dijadikan sebagai pintu gerbang dalam mewujudkan terlaksananya GCG di Indonesia.

Menurut *Brown and Caylor (2004)* melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang *listing* di *New York Stock Exchange* dan menerapkan *good corporate governance* berdasarkan penilaian *Gov-Score* yang diterbitkan oleh *Institutional Shareholders Services*. Dalam penilaian penerapan *good corporate governance* ini, terdapat delapan hal utama yang menjadi indikator utama, yaitu : audit, dewan direksi, hukum, pendidikan direksi, kompensasi kepada dewan direksi dan eksekutif, *progressive practices*, dan *state of incorporation*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan menurut *Jandik dan Rennie (2005)* yang melakukan penelitian mengenai pengaruh penerapan *good corporate*

governance terhadap kinerja perusahaan yang telah *go public* di pasar modal yang sedang berkembang (*emerging market*), secara khusus, penelitian ini menguraikan tentang evolusi dari *corporate governance* dan kinerja perusahaan dalam pasar yang sedang berkembang. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan antara penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan. Sementara peneliti lain *Gruszczynski (2006)* melakukan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan *go public* di Polandia. Adapun tingkat penerapan *corporate governance* dalam penelitian ini merupakan hasil pemeringkatan yang dilakukan oleh *Polish Corporate Governance Forum*, dimana terdapat sedikitnya sembilan indikator yang digunakan sebagai pengukur, yaitu : komposisi dan kompetensi dewan pengawas dan anggota dewan independen, pengawasan yang mencakup beberapa bagian, akses rapat umum pemegang saham, fungsi dari manajemen, auditor independen, regulasi dalam aktivitas jual beli saham, tujuan, visi, misi perusahaan, dan transparansi dalam penyampaian informasi. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh antara penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.6. Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan uraian dalam telaah pustaka, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Budiman, 2004, mengungkapkan bahwa penerapan EVA sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan sangat sesuai dan mendukung prinsip-prinsip yang terdapat dalam *Good Corporate Governance* (GCG). Hal ini juga terungkap dalam hipotesis penelitian Siahaan, 2008 yang mengungkapkan bahwa terdapat hubungan positif antara penerapan GCG dengan kinerja keuangan yang diukur dengan EVA. Dengan demikian, maka hipotesis dalam penelitian ini dapat dikembangkan adalah sebagai berikut:

Penerapan good corporate governance berpengaruh positif terhadap EVA momentum dengan firm's size dan growth opportunity sebagai variabel kontrol.

3. Metode Penelitian

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan termasuk dalam peserta survey *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) selama periode 2004 sampai dengan 2008. Selama

periode tersebut terdapat 114 perusahaan yang bersedia mengikuti survey, tetapi hanya 89 perusahaan yang memperoleh skor dalam pemeringkatan *Corporate Governance Performance Index* (CGPI). Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dengan target atau pertimbangan tertentu (Sekaran, 2003).

3.2. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data historis yang diperoleh dari berbagai sumber melalui media perantara. Data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literatur, data laporan keuangan dan informasi kinerja keuangan perusahaan sampel yang diambil melalui website www.idx.co.id dan juga melalui *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2004 sampai dengan 2008.

4. Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

4.1. Pengujian Hipotesis

Sebelum pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan analisis regresi berganda untuk mengetahui hubungan dan besarnya pengaruh variabel independen, yaitu penerapan *good corporate governance* (GCG) terhadap variabel dependen kinerja perusahaan yang diprosikan dalam nilai

EVA Momentum (EVAM). Pengolahan data dalam analisis ini masih dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS 15.0. Adapun model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$EVAM = a + b1GCG + b2GO + b3SIZE + \epsilon$$

Keterangan:

EVAM : nilai EVA Momentum perusahaan

GCG : skor peneringkatan penerapan GCG (CGPI)

GO : *growth opportunity* perusahaan sampel

SIZE : *firm's size* perusahaan sampel

a : konstanta regresi atau intersep

b1 : koefisien regresi penerapan GCG

b2 : koefisien regresi *growth opportunity*

b3 : koefisien regresi *firm's size*

Tabel Analisa Regresi Berganda Coefficients(a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.519	.504		1.030	.313		
GCG	-.009	.007	-.278	-1.249	.223	.507	1.971
GO	.351	.132	.469	2.666	.013	.814	1.228
SIZE	.059	.038	.326	1.574	.128	.589	1.697

a Dependent Variable: EVAM

Tabel 1 : Analisa Regresi Berganda Coefficients (a)

Dari hasil pengolahan data di atas, maka dapat disusun suatu persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$EVAM = 0.519 - 0.009GCG + 0.351GO + 0.059SIZE + \epsilon$$

- Koefisien konstanta berdasarkan hasil regresi adalah positif 0.519. Hal ini dapat diartikan bahwa Y (nilai EVA Momentum) akan bernilai 0.519 apabila penerapan *good corporate governance* (GCG), *growth opportunity* (GO), dan *firm's size* (SIZE) masing-masing bernilai 0.
- Koefisien regresi pada variabel GCG bernilai -0.009, artinya bahwa setiap penurunan satu persen variabel penerapan *good corporate governance*, maka akan meningkatkan nilai EVA Momentum sebesar 0.009 dengan asumsi nilai variabel GO dan SIZE adalah konstan.
- Koefisien regresi pada variabel GO bernilai positif 0.351, artinya bahwa setiap kenaikan satu persen pada variabel *growth opportunity* akan menyebabkan kenaikan pada EVA Momentum sebesar 0.351 dengan asumsi bahwa nilai variabel GCG dan SIZE adalah konstan.
- Koefisien regresi pada variabel SIZE bernilai positif 0.059, artinya dengan asumsi bahwa nilai variabel GCG dan GO adalah konstan, setiap kenaikan satu persen pada variabel *firm's size* akan

menyebabkan kenaikan pada EVA Momentum sebesar 0.059.

4.2. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis regresi sebagaimana terdapat dalam tabel 5.7, diketahui bahwa koefisien variabel penerapan *good corporate governance* (GCG) adalah sebesar -0.009. Nilai koefisien yang menunjukkan angka negatif, mengandung arti bahwa peningkatan nilai variabel GCG akan menurunkan nilai variabel EVA Momentum, dengan kata lain pengaruh GCG terhadap Eva Momentum bersifat negatif. Hasil ini konsisten dengan penelitian Siahaan, 2008 yang menyatakan bahwa terdapat hubungan negative antara penerapan GCG dengan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EVA. Hal ini berkebalikan dengan teori, yang menyatakan bahwa penerapan GCG akan memberikan pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa terjadi suatu anomali dalam penelitian ini.

Selanjutnya berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan dan parsial diketahui bahwa secara simultan, penerapan *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang dalam penelitian ini

diukur dengan nilai EVA Momentum. Namun secara parsial, hal ini berlaku sebaliknya, dimana penerapan *good corporate governance* tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai EVA Momentum.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh langsung dari penerapan *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan atau nilai EVA Momentum. Adapun pengaruh positif signifikan dari *growth opportunity* terhadap penerapan *good corporate governance* sebagaimana dijabarkan dalam hasil uji hipotesis secara parsial, menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* akan memberi pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang dalam hal ini diukur dengan nilai EVA Momentum apabila didukung oleh kesempatan bertumbuh atau *growth opportunity*.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan dalam penelitian ini maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Penerapan *good corporate governance* tidak berpengaruh secara langsung terhadap kinerja perusahaan dengan alat ukur EVA Momentum. Hal ini berarti tidak konsisten dengan teori yang

menyatakan bahwa penerapan *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, yang kemudian disebut dengan anomali.

2. Beberapa faktor yang dapat dikemukakan dari adanya anomali tersebut antara lain:
 - a. Manfaat yang dapat dirasakan dari penerapan GCG bersifat *long term* atau jangka panjang, sedangkan nilai EVA Momentum merupakan ukuran kinerja pada satu periode tertentu, dengan demikian pengaruhnya tidak dapat dilihat secara langsung.
 - b. Banyak perusahaan yang masih menerapkan prinsip GCG hanya karena dorongan regulasi. Prinsip-prinsip GCG belum menjadi kultur dalam perusahaan dan belum dimanfaatkan hingga pada tingkat penunjang kinerja perusahaan secara signifikan dan dalam menilai kinerja perusahaan.
 - c. Sistem birokrasi dan penegakan hukum yang masih sangat buruk di Indonesia, serta pemberantasan korupsi yang lemah semakin mendukung kurangnya keseriusan perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam menerapkan *Good Corporate Governance*.
 - d. EVA Momentum masih sangat jarang dipakai oleh perusahaan di Indonesia

mengingat EVA Momentum baru diperkenalkan pada tahun 2009. Dalam perhitungan nilai EVA Momentum, terdapat banyak aspek yang selama ini tidak diperhitungkan dalam rasio-rasio keuangan konvensional yang selama ini dipakai untuk mengukur kinerja perusahaan.

Daftar Pustaka

- Bauer, Rob, Nadja, G., and Roger.2003, "*Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Return, Firm Value and Performance*", Forthcoming in The Journal Of Asser Management, Oktober, 2003
- Brown, Lawrence, and J., Caylor.2004, "*Corporate Governance and Firm Performance*", Boston Accounting Research Colloquium 15th, Desember, 2004
- Budiman,Cipta.2004, "**Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta dengan Menggunakan Pendekatan Economic Value Added**".(Thesis yang tidak dipublikasikan)
- Drobetz, Wolfgang, Andreas, and Heinz.2003 "*Corporate Governance and Expected Stock Returns: Evidence From German*", ECGI Finance Working Paper, Februari, 2003

- Gruszczynski, Marek.2006, ” **Corporate Governance and Financial Performance of Companies in Poland**”, International Advances in Economic Research Vol. 12 No. 2, May, 2006
- IICG, 2001. “*Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*”. Edisi Ketiga, Jakarta
- Jandik, Thomas and Rennie,Craig, 2005, ” **The Evolution of Corporate Governance and Firm Performance in Emerging Market: The Case of Sellier and Bellot**”, ECGI Working Paper Series in Finance. September, 2005
- Klapper, L. and Love.2002.”**Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets**”, World Bank Working Paper.
- Stewart,Bennet.2009, ”**EVA Momentum: The One Ratio That Tells the Whole Story**”, Journal of Applied Corporate Finance, Vol.21 No.2, Spring 2009: 74-86
- Sulistyanto, Sri.2003. “**Good Corporate Governance: Berhasilkah di Indonesia?**”, Artikel
- Tjager, I.N., Alijoyo, F. A., Djemat, H.R., dan Soembodo, B., 2003, “**Corporate Governance**”, Prenhallindo, Jakarta
- Tunggal, Amin Widjaja. 2001, “**Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)**”, Harvarindo.Jakarta
- Warsono,Sony, Amalia,Fitri, Rahajeng, Dian Kartika, 2009, ”**Corporate Governance Concept and Model: Preserving True Organisation Welfare**”, Center for Good Corporate Governance, Yogyakarta.