

## ***CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA PERUSAHAAN**

Ietje Nazaruddin  
*E-mail : ietjenazaruddin@gmail.com*  
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

### **ABSTRACT**

*This research try to explore wether the good corporate governance system related to corporate performance. Sample this study are companies listed in the Indonesia Stock Exchange. This research find that good corporate governance no relationship to firm performance and value. Result study not significant may be implementation the good corporate governance still new in Indonesia and than the effect nothing clear.*

**Keywords:** *good corporate governance, firm performance, firm value.*

### **PENDAHULUAN**

#### **Latar Belakang**

Pada perkembangan perekonomian saat ini, manajemen dipisahkan dari kepemilikan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *Agency Theory* yang menekankan pada pentingnya pemilik perusahaan yaitu pemegang saham (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga profesional (*agents*), yang lebih mengerti dengan kegiatan bisnis sehari-hari. Tujuannya pemisahan ini dimaksudkan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang efisien. Para tenaga profesional diberikan keleluasaan untuk menjalankan manajemen perusahaan. Semakin besar perolehan laba perusahaan maka semakin besar pula keuntungan yang diharapkan oleh *agents*. Pemilik perusahaan hanya bertugas mengawasi dan memonitor jalannya perusahaan yang dikelola oleh manajemen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen

untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan.

Pemisahan antara *agent* dan *principal* selain memiliki sisi positif juga memiliki sisi negatif. Keleluasaan pengelolaan manajemen perusahaan untuk memaksimalkan laba perusahaan bisa mengarah pada proses memaksimalkan kepentingan pengelolanya sendiri dengan beban dan biaya yang harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. Lebih lanjut pemisahan *agent* dan *principal* juga dapat menimbulkan terjadinya informasi asimetri sehingga tidak terjadi transparansi informasi dalam penggunaan dana serta terjadi ketidak seimbangan antara pemilik dana dengan manajemen, antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas.

Untuk menghindari dampak negatif pemisahan manajemen dan pemegang saham maka perusahaan-perusahaan tersebut dituntut untuk lebih terbuka dalam mengelola perusahaannya. Dengan adanya keterbukaan, investor dapat memantau keadaan keuangan pada suatu

perusahaan. Para investor akan lebih percaya untuk menanamkan dananya pada perusahaan yang transparan dan dapat dipercaya. Disamping itu, perusahaan perlu memastikan kepada para investor bahwa dana-dana tersebut digunakan secara tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Kepastian ini akan diberikan oleh suatu sistem tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*).

*Good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk *stakeholders*. Sistem *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham, investor dan kreditor serta *stakeholders* lainnya, sehingga mereka dapat meyakinkan dirinya akan perolehan kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi. Oleh karena itu, sistem tersebut akan membantu terciptanya lingkungan yang kondusif terhadap pertumbuhan sektor usaha yang efisien dan berkesinambungan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) menyebutkan beberapa manfaat penerapan *corporate governance* yaitu:

- (1) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*.
- (2) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak *rigid* (karena faktor

kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *Corporate Value*.

- (3) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
- (4) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus

Pemerintah dan asosiasi-asosiasi bisnis pada beberapa negara, baik negara industri maupun negara berkembang, semakin menyadari pentingnya *corporate governance*, dan mensyaratkan untuk diterapkan pada perusahaan-perusahaan yang mendapat modal dari publik dan investor. Sejak tahun 1992, puluhan negara telah memulai prakarsa-prakarsa nasional untuk memperbaiki sistem *corporate governance* pada perekonomian mereka. Negara-negara seperti Amerika Serikat, Jerman, Australia, Brazil, Korea Selatan, Thailand, Malaysia dan India telah menyusun laporan keuangan nasional dan mulai melaksanakan rekomendasi-rekomendasi yang disusun oleh para ahli pada level pemerintahan dan level perusahaan, hal ini sebagai perwujudan dari penerapan *corporate governance* yang sehat.

Suatu penelitian yang telah dilakukan oleh McKinsey & Company (2000) telah memberikan indikasi bahwa para manajer di Asia akan membayar 26-30% lebih premium untuk saham-saham perusahaan dengan *corporate governance* yang baik daripada untuk perusahaan-perusahaan dengan *corporate governance* yang masih meragukan (FCGI, 2003). Hal ini berarti bahwa negara-negara dan perusahaan-perusahaan yang memiliki *corporate*

*governance* yang baik akan mempunyai akses yang lebih baik terhadap sumber dana internasional dibandingkan dengan negara-negara dan perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki *corporate governance* yang baik. Negara-negara dengan standar-standar *corporate governance* yang rendah semakin sering dikucilkan dari daftar negara-negara di mana dana-dana internasional diizinkan untuk melakukan investasi.

Di Indonesia sendiri, penelitian mengenai *corporate governance* telah dilakukan Mayangsari dan Murtanto (2002) dengan menguji apakah pengumuman pembentukan komite audit (*audit committee*) yang merupakan salah satu komponen penting dalam penerapan *corporate governance* di Indonesia akan direspon oleh pasar. Penelitian tersebut membuktikan adanya reaksi pasar yang positif terhadap pengumuman tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa pengumuman tersebut mempunyai kandungan informasi (*information content*) yang menarik minat investor di pasar.

Secara empiris terbukti bahwa investor bersedia memberi premium yang cukup tinggi kepada perusahaan yang menerapkan prinsip *corporate governance* secara konsisten (Luhukay, 2002; Rafick, 2002). Survei yang dilakukan oleh McKinsey juga menemukan bukti tambahan bahwa perusahaan yang di survei menikmati valuasi pasar sampai dengan 10-12%. Hal ini merefleksikan kepercayaan investor terhadap konsep *corporate governance* tersebut. Selain itu, bukti empiris yang dikemukakan Beasley et al., (1996) juga menyatakan bahwa perusahaan yang menerapkan sistem

*Corporate Governance* akan cenderung meningkat kinerjanya. Sejalan dengan penelitian tersebut, survei yang dilakukan terhadap 189 perusahaan publik di enam *earning market* yaitu India, Malaysia, Meksiko, Korea Selatan, Taiwan, dan Turki menunjukkan kaitan yang erat antara penerapan *corporate governance* dengan harga saham perusahaan-perusahaan tersebut. Hal tersebut disebabkan hampir 75% investor menganggap keterbukaan dan informasi mengenai *corporate governance* sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan. Bahkan Luhukay (2002) yang dikutip oleh Sulistyanto dan Prapti (2003) menyatakan bahwa beberapa perusahaan menganggap informasi mengenai penerapan sistem *corporate governance* tersebut lebih penting daripada laporan keuangan perusahaan

Sejalan dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan para peneliti sebelumnya dan teori yang ada, maka penelitian ini ingin menguji hubungan praktek penerapan sistem *corporate governance* oleh perusahaan-perusahaan publik di Indonesia akan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan perusahaan (*financial ratios*) yang diwakili oleh *Price Earning Pershare*, dimana penelitian ini akan mengambil judul “*Corporate governance dan Kinerja Perusahaan*”.

### **Rumusan Masalah**

*Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*)

bagi semua *stakeholders* yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk mendapatkan informasi dengan benar, akurat dan tepat waktu serta kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*. Berdasarkan uraian tersebut, masalah dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: “Apakah sistem *corporate governance* akan berhubungan terhadap kinerja perusahaan?”.

## TINJAUAN PUSTAKA

### **Corporate Governance**

Akhir-akhir ini *corporate governance* menjadi suatu *buzzword* yang semakin banyak didengungkan. Hal ini dikarenakan perubahan lingkungan yang sangat cepat dan turbulenta terutama dalam lingkungan dunia usahayang semajin menuntut pentingnya penerapan *corporate governance* dalam suatu perusahaan. *Corporate governance* sendiri dapat didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain *corporate governance* dapat dikatakan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2003). Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* tujuan dari *corporate governance* adalah untuk

menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*).

*Corporate Governance* dapat dilaksanakan dengan baik (*good corporate governance*) apabila telah memenuhi prinsip-prinsip dasar yang meliputinya. Pada dasarnya prinsip-prinsip dalam *corporate governance* meliputi empat komponen *utama* yang diperlukan untuk meningkatkan profesionalisme dan kesejahteraan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder*. Keempat prinsip tersebut adalah:

#### ***Fairness* (Keadilan)**

Melalui prinsip ini, *corporate governance* menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Prinsip keadilan ini sangat penting terutama dalam upaya melindungi seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dari kecurangan atau praktik insider yang merugikan atau keputusan-keputusan perusahaan yang merugikan kepentingan pemegang saham minoritas.

#### ***Transparency* (Transparansi)**

Dalam prinsip transparansi ini, mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan. Dengan transparansi maka perusahaan akan menyediakan informasi yang akurat dan tepat waktu kepada seluruh *stakeholder*.

### ***Accountability (Akuntabilitas)***

Prinsip akuntabilitas ini menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris. Akuntabilitas mencerminkan aplikasi sistem internal *checks and balance* yang mencakup praktik-praktik audit yang sehat. Akuntabilitas dapat tercapai apabila tercipta pengawasan efektif yang mendasarkan pada keseimbangan kekuasaan antara pemegang saham, komisaris independen, dan direksi.

### ***Responsibility (Pertanggungjawaban)***

Melalui prinsip ini, *corporate governance* akan memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Responibilitas ini mencakup hal-hal yang terkait dengan pemenuhan kewajiban sosial perusahaan sebagai bagian dari masyarakat, anantara lain pengembangan masyarakat lingkungan (*community development*).

Di Indonesia sendiri, pemerintah melalui Menteri Koordinator Ekonomi, Keuangan, dan Industri (Menko Ekuin) telah membentuk Komite Nasional (KNKCGI) bagi Pengelolaan Perusahaan yang baik untuk menyusun *Indonesian Corporate Governance Code of Conduct*. Kode etik yang dirumuskan oleh komite tersebut terdiri dari sembilan prinsip, yaitu:

- (1) Hak-hak pemegang saham dan prosedur rapat umum pemegang saham (RUPS).
- (2) Komisaris independen.

- (3) Direksi.
- (4) Sistem audit.
- (5) Sekretaris perusahaan.
- (6) Para pihak yang mempunyai kepentingan.
- (7) Pengungkapan.
- (8) Kerahasiaan.
- (9) Informasi orang dalam.

Prinsip-prinsip diatas merupakan pedoman untuk mendorong *implementasi good corporate governance*. Namun semua hal tersebut akan berjalan efektif apabila dalam implementasinya terdapat seperangkat sistem dan aturan yang bersifat mengikat dan tegas dari lembaga atau instansi yang berhubungan seperti Bursa Efek Indonesia (BEI), Bapepam, Departemen Keuangan, Kamar Dagang dan Industri (Kadin), dan instansi terkait lainnya.

### **Kinerja Perusahaan**

Penelitian-penelitian yang menghubungkan *corporate governance* sudah banyak dilakukan. John dan Senbet (1998) menunjukkan bahwa proporsi direksi perusahaan yang independen atau terpisah dengan komisaris semakin besar akan meningkatkan kinerja perusahaan tetapi hasil penelitian Fosberg (1989) mengatakan sebaliknya. Hermalin dan Weisbach (1991) menunjukkan tidak ada hubungan antara *good corporate governance* yang diprosikan dengan direksi independen dengan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q demikian pula dengan hasil penelitian Bhagat dan Black (2002).

Sebaliknya Baysinger dan Butler (1985) dan Rosenstein dan Wyatt (1990) menunjukkan bahwa pasar menghargai perusahaan yang menggunkana direksi

yang independent dengan komisaris. Demikian pula dengan penelitian Brickley di tahun 1994.

Dalam mengukur kinerja perusahaan, alat yang dapat dipakai adalah rasio keuangan (*financial ratio*). Rasio adalah suatu rumusan secara matematis dari hubungan atau korelasi antara suatu jumlah dengan nilai tertentu lainnya. Walaupun ratio relatif mudah dihitung, tetapi interpretasi terhadap rasio jauh lebih kompleks. Agar ratio yang dihitung mempunyai arti, maka rasio harus dihitung dari variabel-variabel yang saling berhubungan.

Rasio Profitabilitas dan *Price Earning Rasio* (PER) bisa merupakan proksi kinerja perusahaan. Rasio Profitabilitas dan PER merupakan alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan didalam memperoleh laba serta juga digunakan untuk menilai perusahaan.

### Penurunan Hipotesa

John dan Seibet (1998) menemukan bahwa *corporate governance* berhubungan dengan kinerja. Hasil penelitian Baysinger dan Bulter (1985) dan Brickley (1994) menunjukkan pasar bereaksi terhadap penerapan *corporate governance* (yang diproksikan dengan jumlah komisaris independent).

Gompers, Ishii dan Metrick (2003) dengan menggunakan data Investor Responsibility Research Center (IRRC) menunjukkan bahwa pengelolaan hak pemegang saham dengan baik akan menghasilkan *stock return*, *profitability* dan nilai perusahaan. Lawrence D Brown (2004) juga mengemukakan bahwa *corporate governance* berhu-

ngun dengan profitabilitas, nilai, resiko dan variance harga saham serta *shareholders payout*.

Dalam *Agency teory* dikatakan bahwa manager akan memperoleh insentif terhadap pengelolaan *assets* perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976; Fama dan Jensen, 1983). Manager lebih menyukai proyek yang akan menghasilkan *benefit* pada manajer tetapi akan berdampak pada kesejahteraan pemegang saham (Shleifer dan Vishy, 1997). Pengendalian pemegang saham terhadap dana yang diinvestasikan untuk dikelola para manager dapat dilakukan dengan adanya mekanisme *Corporate Governance*. Penerapan *Corporate Governance* akan berhubungan positif dengan profitabilitas perusahaan (Lawrence D Brown, 2004). Berdasarkan hasil – hasil penelitian sebelumnya kemudian peneliti menduga:

**H<sub>1</sub> : Penerapan sistem *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia berhubungan positif dengan profitabilitas perusahaan.**

**H<sub>2</sub> : Penerapan sistem *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia berhubungan positif dengan nilai perusahaan.**

### Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin di peroleh dalam penelitian ini adalah memberikan bukti empiris mengenai hubungan tata kelola (*corporate governance*) pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia dengan kinerja perusahaan.

### **Manfaat Penelitian**

*Penelitian* ini diharapkan dapat memberikan kontribusi antara lain:

- (1) Informasi kepada para investor dan manajemen mengenai hubungan *corperate governance* dengan kinerja perusahaan. Manajemen juga dapat mempertimbangkan sistem *Coorporate Governance* dalam perusahaannya
- (2) Menambah literature tentang *corporate governance*

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Dalam penelitian ini perusahaan yang akan menjadi obyek penelitian adalah perusahaan-perusahaan *public* yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia

#### **Teknik Pengambilan Sampel**

*Pengambilan* sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *convenience sampling*. Peneliti mengutamakan perusahaan *go public* yang memiliki *contact person* dengan *e-mail*.

#### **Teknik Pengumpulan data & Jenis Data**

*Terdapat* dua jenis yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

- (1) Data Primer yang berupa jawaban pimpinan perusahaan terhadap kuisoner yang disebarkan dengan menggunakan e-mail.
- (2) Data sekunder berupa laporan keuangan yang diperoleh dari website

<http://www.indoexchange.com>

### **Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian**

#### ***Corporate Governance***

*Corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Pengukuran *coorporete governance* menggunakan *Self assesment* (penilaian mandiri) yang dikeluarkan oleh FCGI bekerjasama dengan Asian Development bank (ADB). Pengukuran ini berwujud seperangkat kuisoner dengan menggunakan lima dimensi pengukuran yaitu:

- (1) Pengelolaan hak-hak pemegang saham
- (2) Kebijakan *coorporate governance*
- (3) Praktek-praktek *coorporate governance*
- (4) Pengungkapan
- (5) Fungsi audit

Hasil jawaban responden kemudian dihitung sesuai dengan pembobotan yang telah ditetapkan yaitu: hak-hak pemegang saham (20%), kebijakan *Coorporate Governance* (15%), Praktek-praktek *Coorporate Governance* (30%), Pengungkapan *disclousure* (20%), fungsi audit (15%). Skor yang tinggi menunjukkan tingkat *Coorporate Governance* yang tinggi demikian pula sebaliknya

#### ***Kinerja Perusahaan***

Kinerja perusahaan dilihat dari profitabilitas dan nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan diproksikan dengan kemampuan memperoleh laba yang diukur dengan:

- (1) *Return on Asset* untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dibandingkan dengan assets yang dikelolanya
- (2) *Return on Equity* untuk melihat kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki

Nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER. Variabel ini membandingkan antara harga pasar per lembar dengan earning perlembar. Adapun perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar}}{\text{Earning per lembar}}$$

### **Metode Analisis Data**

#### ***Uji Kevalidan Data***

##### *Uji Validitas*

Pengujian *factor analysis* dilakukan untuk mengetahui validitas butir-butir pertanyaan untuk masing-masing variabel. Validitas dari suatu instrumen diperoleh, menurut Kaiser dan Rice (1974), bilamana hasil pengujian *factor analysis* menunjukkan nilai *MSA* diatas 0,50 nilai *eigenvalue*-nya harus lebih dari 1 dan masing-masing butir pertanyaan dari setiap variabel memiliki faktor loading lebih besar dari 0,4. Dengan nilai *MSA* diatas 0,50, maka data-data yang dikumpulkan tersebut dapat dikatakan tepat untuk faktor analisis, dan juga mengindikasikan *construct validity* dari masing-masing variabel.

#### *Uji Reliabilitas*

Uji reabilitas dimaksudkan untuk mengetahui sejauh mana hasil pengukuran tetap konsisten, jika dilakukan pengukuran dua kali atau lebih terhadap gejala yang sama dengan menggunakan alat ukur yang sama. Kriteria yang digunakan untuk mengetahui tingkat reabilitas adalah besarnya *Cronbach's Alpha*. Nilai *Cronbach's Alpha* semakin mendekati 1 berarti semakin tinggi lonsistensi internal reliabilitasnya. Nilai *Cronbach's Alpha* antara 0,80 sampai dengan 1 dikategorikan reliabilitas baik. Nilai *Cronbach's Alpha* antara 0,60 sampai 0,79 dikatakan realibilitas diterima, dan nilai *Cronbach's Alpha* lebih kecil dari 0,60 dikategorikan reliabilitas kurang baik (Sekaran, 1992).

#### ***Uji Hipotesa 1 dan hipotesa 2***

Uji hipotesa 1 dan 2 menggunakan Analis korelasi adalah analisa yang membahas kuat tidaknya hubungan antara variabel X dan Y. Adapun langkah-langkah dalam analisa korelasi ini adalah:

##### *Menentukan hipotesa*

$H_0 \rightarrow$  jika  $r = 0$  atau koefisien korelasi nol menunjukkan tidak ada korelasi antara variabel X dan Y

$H_1 \rightarrow$  jika  $r > 0$ , atau koefisien korelasi lebih besar dari nol menunjukkan ada korelasi positif antara variabel X dan Y

##### *Menguji Hipotesa*

Membuktikan hipotesa dengan menggunakan analisis koefisien korelasi dengan rumus:

$$r = \frac{n \sum x.y - \sum x \sum y}{\sqrt{n \sum x^2 . (\sum x)^2 . (n \sum y^2) . (\sum y)^2}}$$

Dimana :

n = Jumlah sampel

x = Kinerja perusahaan yang diprosikan dengan Profitabilitas dan nilai perusahaan

y = Penerapan Corporate Governance perusahaan

r = Tingkat hubungan antara variabel X dan Y

*governance* berhubungan positif dengan kinerja perusahaan.

**HASIL PENELITIAN**

Proses pengumpulan data dengan dua pendekatan yaitu *e-mail survey* dengan kuisisioner dan data laporan keuangan berhasil dikumpulkan data 31 perusahaan. Hasil statistik deskriptif menunjukkan data sebagai berikut:

*Interpretasi hasil*

Jika  $r > 0$  dan signifikan maka  $H_1$  didukung dengan kata lain *corporate*

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

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Hak-hak pemegang saham	31	2,67	6,80	5,8323	1,10874
Kebijakan corporate governance	31	,45	5,25	3,4161	1,48982
Praktek-praktek corporate governance	31	5,29	39,75	28,2847	11,26189
Pengungkapan (disclosure)	31	,00	5,75	3,1828	1,73771
Audit	31	,45	3,45	2,5806	,78024
Corporate Governance	31	113,00	401,00	264,7097	80,16782
Return on assets	31	-17,510	12,370	-,02181	3,930800
Return on equity	31	-22,795	2775,300	89,84061	498,447860
Price earning ratio	31	-10,987	114,979	10,43261	24,719983
Valid N (listwise)	31				

Dari deskripsi statistik terlihat data cukup bervariasi. Return on assets dan return on equity minimumnya bernilai negative dan maksimumnya positif begitu pula dengan price earning ratio. *Corporate governance* juga bernilai cukup bervariasi.

**Uji Kualitas Data**

**Reliabilitas**

Uji kualitas data dilakukan untuk melihat konsistensi hasil ukur yang digunakan dengan melihat nilai *cronbach alpha*. Instrument yang digunakan merupakan instrumen penilaian mandiri yang disusun oleh *Forum for corporate Governance in*

*Indonesia.* Pengukuran *corporate governance* menggunakan lima unsur yaitu hak-hak pemegang saham, kebijakan *corporate governance*, praktek-praktek *corporate governance*, pengungkapan dan audit. Hasil pengujian reliabilitas menunjukkan bahwa ada butir-butir pertanyaan dan unsure-unsur *corporate governance* yang tidak *reliable*. Dari hasil pengujian tahap pertama terlihat:

- 7 butir pertanyaan hak-hak pemegang saham yang *reliable* dari 10 butir pertanyaan
- 7 butir pertanyaan kebijakan *corporate governance* yang *reliable* dari 10 butir pertanyaan

- Semua butir pertanyaan untuk praktek *corporate governance* dari nomor 21 sampai 57 *reliable*
- 6 butir pertanyaan pengungkapan yang *reliable* dari 7 butir pertanyaan.
- 5 butir pertanyaan audit yang *reliable* dari 6 butir pertanyaan.
- 4 unsur *corporate governance* *reliable* sedangkan unsur yang tidak *reliable* adalah praktek *corporate governance*

Hasil pengujian reliabilitas *corporate governance* ada pada table 4.1

**Tabel 2**  
**Reliabilitas *corporate governance***

<b>Keterangan</b>	<b>Butir pertanyaan /unsur yang reliabel</b>	<b>Nilai Cronbach Alpha</b>
1. Hak-hak pemegang saham	1,2,5,6,7,8,9	0,6742
2. Kebijakan <i>corporate governance</i>	11,12,13,15,16,17,19	,7990
3. Praktek-praktek <i>corporate governance</i>	21 sampai dengan 57	,9525
4. Pengungkapan	58,59,60,61,62,63	,7360
5. Audit	65,66,67,68,70	,7280
6. <i>Corporate Governance</i>	Hak-hak pemegang saham, Kebijakan <i>corporate governance</i> , pengungkapan dan audit	,6700

***Hasil Pengujian Validitas***

Hasil pengujian validitas untuk melihat kemampuan butir-butir pertanyaan merupakan alat ukur dari instrument yang

digunakan, menunjukkan bahwa unsur-unsur yang valid adalah Hak-hak pemegang saham, Kebijakan *corporate governance*, pengungkapan dan audit.

**Tabel 3**  
**Validitas instrumen corporate governance**

Keterangan	Butir pertanyaan yang Valid	Loading factor
1. Hak-hak pemegang saham	1,2,5,6,7,8,9	0,412 sampai dengan 0,7882
2. Kebijakan corporate governance	1,2,5,6,7,8,9	0,417 sampai dengan 0,893
3. Praktek-praktek corporate governance	21,23,24,31,33,35,37,38,39,43,46,49,50,51,54,55	0,474 sampai dengan 0,779
4. Pengungkapan	58,59,60,61,62,63	0,572 sampai dengan 0,815
5. Audit	65,66,67,68,70	0,587 sampai dengan 0,813
Corporate Governance	Hak-hak pemegang saham, Kebijakan corporate governance, pengungkapan dan audit	0,61 sampai dengan 0,81

**Hasil Pengujian Hipotesa**

Dalam penelitian ini ada dua hipotesa yang akan diuji yaitu

**H<sub>1</sub>** : Penerapan sistem *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia berhubungan positif dengan profitabilitas perusahaan.

**H<sub>2</sub>** : Penerapan sistem *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia

berhubungan positif dengan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesa disajikan dalam table 4 yang menunjukkan hasil pengujian korelasi *corporate governance* secara menyeluruh dan per faktor sebagai pengujian tambahan dengan kinerja perusahaan

**Tabel 4**  
**Korelasi Corporate governance dengan kinerja perusahaan**

		Return on assets	Return on equity	Price earning ratio
<b>Hak-hak pemegang saham</b>	Pearson Correlation	0,290	0,129	0,116
	Sig. (1-tailed)	0,057	0,245	0,267
<b>Kebijakan corporate</b>	Pearson Correlation	0,164	0,230	-0,120

<b>governance</b>				
	Sig. (1-tailed)	0,189	0,107	0,260
<b>Pengungkapan (disclosure)</b>	Pearson Correlation	0,008	0,195	0,078
	Sig. (1-tailed)	0,482	0,147	0,337
<b>Audit</b>	Pearson Correlation	0,187	0,110	0,115
	Sig. (1-tailed)	0,157	0,279	0,268
<b>Corporate Governance</b>	Pearson Correlation	0,295	0,183	-0,017
	Sig. (1-tailed)	0,054	0,162	0,463

Hasil pengujian hipotesa pertama menunjukkan bahwa *corporate governance* berkorelasi secara signifikan pada  $\alpha$  10 % dengan kinerja perusahaan ketika profitabilitas perusahaan diukur dengan *return on assets*. Pengujian tambahan  $H_1$  dilakukan untuk mengetahui secara terperinci faktor – faktor dari *corporate governance* yang signifikan berkorelasi dengan *return on assets* tetapi tidak berkorelasi dengan alat pengukur profitabilitas perusahaan yang lain. Hasil pengujian tambahan menunjukkan bahwa faktor hak pemegang saham yang berkorelasi dengan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan *return on assets*. Hasil pengujian hipotesa satu mendukung penelitian H. Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono (2003) yang menunjukkan *good corporate governance* belum berhasil diterapkan di Indonesia. *Corporate governance* tidak berkorelasi positif signifikan dengan profitabilitas perusahaan.

Hasil *pengujian* hipotesa dua menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berhubungan secara signifikan dengan nilai perusahaan atau *price earning ratio*. Pengujian tambahan

yang dilakukan juga menunjukkan tidak satu faktorpun dari *corporate governance* yang mempengaruhi nilai perusahaan

## PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Hasil pengujian hipotesa menunjukkan bahwa hasil penelitian tidak mendapat dukungan empiris dalam pengujian hipotesa satu dan hipotesa dua. *Bukti* empiris menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berhubungan positif dengan kinerja (ROE dan ROA) dan nilai perusahaan (PER). Hasil penelitian tidak sejalan dengan penelitian Lawrence D Brown (2004) yang menunjukkan terjadinya korelasi positif antara *corporate governance* dengan profitabilitas serta nilai perusahaan. Brown, 2004) menggunakan sample perusahaan yang ada di Amerika, tetapi selaras dengan penelitian H. Sri Sulistyanto dan Haris wibisono (2003), Zaenal Arifin (2003) . Tidak didukungnya hipotesa penelitian diduga karena penerapan *corporate governance* belum lama sehingga efektifitas system ini

diduga belum terlihat secara maksimal. Konsep good corporate governance (GCG) sebagai tata cara kelola perusahaan yang sehat diperkenalkan dan diintroduksir dalam rangka economy recovery pemerintah Indonesia dan Internal Monetary Fund (IMF) (Sulistyo & Lidyah, 2002).

### **SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI**

Tujuan penelitian adalah ingin menguji hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan diproksikan dengan profitabilitas yang diukur dari besaran return on assets dan return on equity dan *kinerja* perusahaan yang diproksikan pula dengan nilai perusahaan yang diukur dengan price earning ratio. Untuk memberikan bukti empiris peneliti menggunakan data corporate governance dengan metode mail survey menggunakan e-mail. Data kinerja perusahaan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan go publik. Pengujian hipotesa menggunakan korelasi untuk mengetahui hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *corporate governance* tidak berhubungan dengan kinerja perusahaan yang diukur dari profitabilitas (return on assets dan return on equity) maupun dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesa penelitian. H. Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono (2003), Zaenal Arifin (2003).

Beberapa keterbatasan penelitian ini adalah terbatasnya *sample* dan periode penelitian yang *menjadi* responden dan objek penelitian, sehingga perlu hati-hati

di dalam *menggeneralisasi* hasil penelitian. Hasil penelitian ini akan menjadi lebih baik jika responden yang digunakan lebih banyak dan periode pengamatan lebih lama. Periode pengamatan yang lebih lama dapat menunjukkan lebih jelas mengenai dampak dari penerapan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Bhagat, S & Bolton, B. 2007. Corporate Governance And Firm Performance.  
[Http://www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Baysinger, Barry dan Butler, H, 1985, Coorporate Governance and board of director: performance effects of changes in board composition, *Journal of Law, Economic and organization* 1
- Beasley, C., M. Defond, J. Jiambalvo, dan K.R. Subramanyam, 1998, "The Effect of Audit on The Quality of Earnings Management", *Contemporary Accounting Research*, 15 (Spring).
- Beasley, Mark 1996, An empirical analysis of relation between the board of director composition and financial statement, *accounting Review*, 71.
- Brickley, J.L. Coles, R.L. Terry (1994), "Outside directors and the adoption of poison pills", *Journal of*

- Financial Economics*, Vol. 35  
pp.371 - 390.
- Brown, L.D dan Caylor, M. 2004  
*Corporate Governance and Firm Performance*,  
[Http://www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
- Fama, Eugene and Jensen 1983,  
Separation of ownership and  
control, *Journal of law and  
economics*, 26
- FCGI, 2003 *Coorporate Governance*,  
Seri Tata Kelola Perusahaan Jilid 1
- 2003 *Peranan Dewan Komisaris  
Dan Komite Audit Dalam  
Pelaksanaan Corporate  
Governance*, Seri tata kelola  
perusahaan jilid II
- 2003 *Penilaian mandiri (self  
assessment) praktek good corporate  
governance suatu perusahaan* ,  
Seri tata kelola perusahaan jilid III
- B.E. Hermalin, M.S. Weisbach (1998),  
"Endogenously chosen boards of  
directors and their monitoring of  
the CEO", *American Economic  
Review*, Vol. 88 pp.96 - 118.
- Jensen, Michael Dan Meckling William,  
1976, Theory Of Firm: Managerial  
Behavior, Agency Costs And  
Ownership Structure, *Journal Of  
Financial Economics*
- John, Kose Dan Lemma, W.Senbet, 1998,  
Corporate Governance And Board  
Effectiveness , *Journal Of Banking  
And Finance* 22
- Luhukay, Jos, 2002, "Tata Pamong dan  
Nilai Perusahaan", *Warta Ekonomi*,  
No. 21/XIV/2 September.
- Mayangsari, Sekar Dan Murtanto, 2002,  
"Reaksi Pasar Modal Indonesia  
Terhadap Pembentukan Komite  
Audit", Proceeding Simposium  
Surviving Strategies To Cope With  
The Future, Fakultas Ekonomi  
Universitas Atmajaya Yogyakarta
- Rafick, Ishak, 2002, "Menggugat Fungsi  
Komisaris Independen", *SWA*,  
No.15/XVII/15 Juli-7 Agustus.
- Shleifer, Andrei dan Vishny, Robert,  
1997, A Survey of Corporate  
Governance, *Journal of Finance*,  
52
- Sulistyanto, H. Sri, dan Linggar Y.  
Nugraheni, 2002, "Good Corporate  
Governance: Berhasilkah  
Diterapkan Di Indonesia", *Working  
paper*.
- Sulistyanto, H. Sri, dan Rika Lidyah,  
2002, "Good Governance: Antara  
Idealisme dan Kenyataan", *Modus  
(Jurnal Ekonomi dan Bisnis FE  
UAJY)*, Vol.14 (1).