

PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE INDEX TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN

M. Riduan Abdillah
duan_08@ymail.com

STIE NASIONAL BANJARMASIN

Abstract,

This research aims to examine the effect of the implementation of Corporate Governance Index (CGI) on corporate value and company growth. The population in this research are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016. Sampling research using purposive sampling method.

The independent variable in this research is the application of Corporate Governance Index (CGI) Siagian et.al (2013) and the dependent variable of this research is the company value measured by price to book value Siagian et.al (2013) and the growth of the company is measured by asset growth Kustono (2009).

The results of the research found evidence that the implementation of Corporate Governance Index (CGI) has a significant effect on firm value. The implementation of Corporate Governance Index (CGI) has no significant effect on company growth.

Keywords: *Corporate Governance Index, Corporate Value, Corporate Growth*

Abstrak,

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *Corporate Governance Index (CGI)* terhadap nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Populasi di penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016. Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling*.

Variabel independen di penelitian ini yaitu penerapan *Corporate Governance Index (CGI)* (Siagian et.al 2013) dan variabel dependen penelitian ini yaitu nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* Siagian et.al (2013) serta pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan aset Kustono (2009).

Hasil penelitian menemukan bukti bahwa penerapan *Corporate Governance Index (CGI)* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penerapan *Corporate Governance Index (CGI)* tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Governance Index, Nilai Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan*

Tahun 1997 dan 1998, pasca krisis ekonomi menimpa Indonesia maka pemerintah Indonesia berupaya penuh untuk dapat memperbaiki *corporate governance* dan kualitas pelaporan keuangan Siagian, et al (2013). Pemerintah Indonesia melalui otoritas pasar modal (dulu Bapepam-LK sekarang OJK) telah mengeluarkan peraturan mengenai *corporate governance* dengan mewajibkan keanggotan dewan komisaris (*independent board members*) dan komite audit (*audit committee*) diketuai oleh seorang independen (*an independent directors*) Siagian dan Tresnatingsih (2011). Beberapa kasus pelanggaran seperti kasus dugaan *insider trading* atas saham PT Bank Central Asia (BCA) serta kasus *mark up* laporan keuangan yang pernah terjadi pada PT Kimia Farma juga telah menjadi indikasi bahwa isu permasalahan mengenai kualitas *corporate governance* di Indonesia masih merupakan topik pembahasan yang sangat penting sampai saat ini.

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian

pada suatu perusahaan akan menimbulkan masalah karena perbedaan kepentingan antara shareholders sebagai prinsipal dengan manajemen sebagai agen Jensen dan Meckling (1976). Manajemen sebagai pihak yang secara langsung menjalankan aktivitas operasional perusahaan kecenderungan akan mempunyai perilaku *opportunistic* yaitu melakukan tindakan-tindakan yang hakikatnya tidak terbaik demi kepentingan shareholders (*moral hazard problem*) dikarenakan shareholders tidak mempunyai kapabilitas secara langsung untuk memonitor dan mengendalikan aktivitas yang dijalankan manajemen tersebut yang mengakibatkan shareholders tidak dapat secara tepat mengevaluasi kinerja aktual dari manajemen terutama dalam berbagai pengambilan keputusan sehingga berdampak pada kerugian bagi perusahaan Siagian, et al (2013). Permasalahan ketidakseimbangan atau gap informasi yang terjadi antara manajemen kepada shareholders dikenal dengan istilah asimetri informasi. Permasalahan

asimetri informasi dapat memicu timbulnya biaya agensi (*agency cost*) yang besar bagi *shareholders* untuk dapat memonitor dan mengendalikan kinerja manajemen dalam rangka memastikan bahwa tidak ada hal-hal yang nantinya dapat merugikan *shareholders*. *Corporate governance* dari perspektif regulator adalah sistem yang terdiri dari aturan, pengukuran dan faktor yang mengontrol suatu perusahaan Rezaee (2007). *Corporate governance* dapat menjadi sistem yang mampu menyelaraskan hubungan antara manajemen dengan *shareholders* yaitu melalui fungsi *oversight*, fungsi managerial dan fungsi monitoring dalam rangka menjamin pertanggungjawaban kinerja manajemen terhadap *shareholders* di dalam menjalankan sistem operasional perusahaan yang tentunya dapat menjadi *good news* sebagai ajang pencitraan bagi para investor untuk berinvestasi sehingga sangat berdampak pada nilai perusahaan bahkan berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016. Metode pengambilan sampel di penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

Perusahaan manufaktur telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 dan mempublikasikan laporan tahunan 2016.

- a. Perusahaan mempunyai website yang dapat diakses atau *non-error* pada periode pengamatan.
- b. Website perusahaan tidak dalam perbaikan (*under construction*) selama periode pengamatan.
- c. Perusahaan telah mempraktikkan *corporate governance*.
- d. Perusahaan mempunyai semua data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Variabel independen pada penelitian ini adalah *Corporate Governance Index* yang diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Index* (CGI) yang juga pernah digunakan pada penelitian Siagian, *et al* (2013). *Corporate*

Governance Index (CGI) dibagi ke dalam 5 grup item yang terdiri dari *right of shareholders*, *equal treatment of shareholders*, *role of stakeholders*, *disclosure and transparency* dan *board responsibilities*. Semua item tersebut akan di-*check list* ke laporan tahunan perusahaan. Total keseluruhan item informasi yang diharapkan ditemukan dalam masing-masing perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index* (CGI) berjumlah 52 item. Setiap item informasi yang diungkapkan/ditemukan di dalam laporan tahunan perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index* (CGI) akan diberi skor 1. Sebaliknya, item informasi yang tidak diungkapkan/tidak ditemukan di dalam laporan tahunan perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index* (CGI) akan diberi skor 0. Jadi, untuk mendapatkan *Corporate Governance Index* (CGI) adalah dengan cara menjumlahkan skor item informasi yang

diungkapkan/ditemukan di dalam laporan tahunan masing-masing perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index* (CGI) dibagi dengan 52 (yang merupakan total keseluruhan item yang diharapkan berdasarkan *Corporate Governance Index* (CGI).

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dan pertumbuhan perusahaan. Nilai perusahaan adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk mengambil keputusan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price-to-book* (PVB) yang juga pernah digunakan pada penelitian Siagian, et al. 2013. Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga saham per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham dari setiap perusahaan yang akan diteliti. Perhitungan *Price to Book Value* (PBV) dihitung dengan menggunakan formula sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price per Share}}{\text{Book Value of Equity per Share}}$$

Sedangkan *Book Value of Equity per Share* diperoleh dengan formula

$$Book\ Value\ of\ Equity\ per\ Share = \frac{Total\ Shareholders'\ Equity}{Outstanding\ Common\ Share}$$

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk terus menerus dapat menjalankan kegiatan operasional atau kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam kelangsungan hidupnya. Penelitian ini variabel pertumbuhan perusahaan diukur dengan pertumbuhan aset Kustono (2009). Formulasi perhitungan pertumbuhan aset sebagai berikut:

$$\frac{TA_t - TA_{t-1}}{TA_{t-1}}$$

Keterangan :

TA_t = Total aset pada periode t

TA_{t-1} = Total aset pada periode t-1

Persamaan yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

$$NP = \alpha + \beta_1 CGI + e$$

$$PP = \alpha + \beta_1 CGI + e$$

Keterangan :

CGI : *Corporate Governance Index (CGI)*

NP : Nilai Perusahaan

PP : Pertumbuhan Perusahaan

e : *Error term*, yaitu tingkat

sebagai berikut:

kesalahan penduga dalam penelitian

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan melalui pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) dengan menggunakan *Software Partial Least Square* (PLS). Analisis dengan menggunakan PLS terdapat 2 hal yang dilakukan, antara lain:

a. Model Pengukuran/OuterModel
Analisis regresi berganda untuk variabel *observed* menggunakan PLS bertujuan untuk menghasilkan model yang mentransformasi seperangkat variabel eksplanatori yang saling berkorelasi menjadi seperangkat variabel baru yang tidak saling berkorelasi dengan cara membuat satu indikator berbentuk formatif untuk variabel laten Ghazali (2012).

Pada penelitian ini, analisis regresi berganda dengan variabel *observed*. Menurut Ghazali (2012), analisis regresi berganda dengan variabel *observed* menggunakan program Smart PLS, tidak perlu melakukan pengukuran model (*measurement*

model) sehingga langsung dilakukan estimasi model struktural.

Penelitian ini konstruk berbentuk formatif, maka evaluasi model pengukuran dilakukan dengan melihat signifikansi weightnya sehingga uji validitas dan reliabilitas konstruk tidak diperlukan Ghazali (2012). Untuk memperoleh signifikansi weight harus melalui prosedur resampling (*bootstrapping*). Selain itu, menurut Ghazali (2012) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas untuk konstruk formatif mutlak diperlukan dengan menghitung *Tolerance*. Nilai VIF yang direkomendasikan < 10 atau < 5 dan nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau $> 0,20$.

b. Model Struktural (*Inner Model*)

Menilai model struktural dengan PLS dimulai dengan melihat nilai *R-Squares* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi model struktural Ghazali (2012). Perubahan nilai *R-Squares* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai

pengaruh yang substantif. Nilai *R-Squares* 0,75; 0,50 dan 0,25 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderate dan lemah. Selain itu, menilai model struktural juga dilakukan dengan melihat signifikansi untuk mengetahui pengaruh antar variabel melalui prosedur *bootstrapping* Ghazali (2012). Pada penelitian ini, nilai signifikansi yang digunakan (*two-tailed*) *t-value* adalah 1,96 (*significance level = 5 %*).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Teknik pengolahan data menggunakan metode SEM berbasis *Partial Least Square* (PLS) memerlukan 2 tahap untuk menilai Fit Model dari sebuah model penelitian. Tahap-tahap tersebut adalah sebagai berikut

Tabel 1. Latent Variable Correlations

	CGI	NP	PP
CGI	1,000		
NP	0,234	1,000	
PP	0,075	-0,068	1,000

Sumber: *Output Smart PLS 2.0 M3*

Menilai Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji multikolonieritas untuk konstruk formatif dengan menggunakan SEM-PLS mutlak diperlukan dengan

menghitung nilai *variance inflation factor* (VIF) dan lawannya *tolerance* Ghozali (2012). Nilai VIF direkomendasikan < 10 atau < 5 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $> 0,20$.

Tabel 2. Nilai R-Square

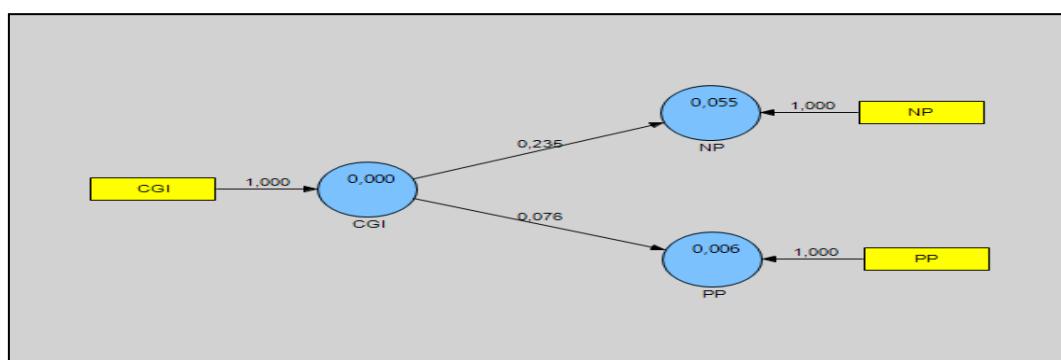
	R Square
CGI	
NP	0,055
PP	0,005

Sumber: *Output Smart PLS 2.0 M3*

Hasil output statistik di atas menunjukkan bahwa nilai pengaruh variabel *Corporate Governance Index* (CGI) terhadap Nilai Perusahaan (NP) sebesar 0,055 atau 5,5 % dan sisanya 0,005 atau 0,5 %

dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Di bawah ini disajikan *output* estimasi untuk pengujian *direct effect* model struktural menggunakan Smart PLS 2.0 M3:



Gambar 1. PLS Algorithma Pengaruh Langsung (Direct Effect)

Sumber: *Output Smart PLS 2.0 M3*

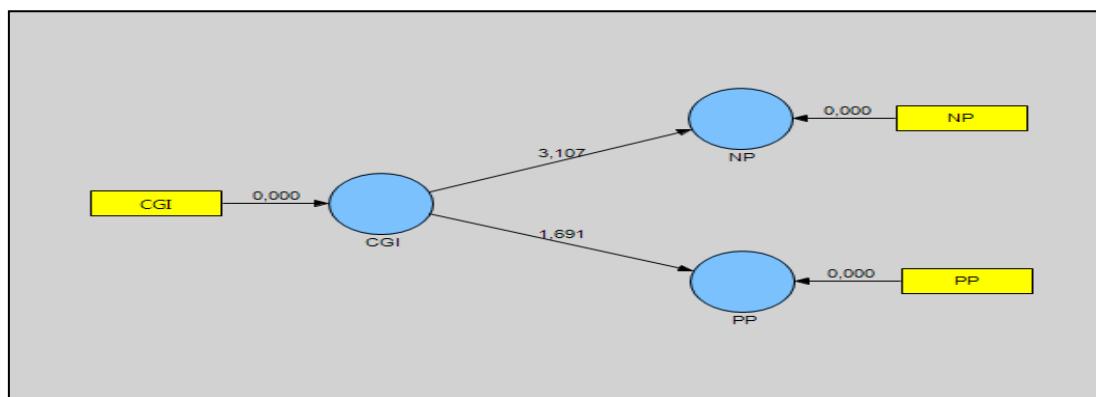
Tabel 3. Path Coefficients

	CGI	NP	PP
CGI		0,235	0,076
NP			
PP			

Sumber: *Output Smart PLS 2.0 M3*

Gambar 1 dan tabel 3 di atas, menunjukkan bahwa koefisien *direct effect Corporate Governance Index* (CGI) terhadap nilai perusahaan

(NP) sebesar 0,235. Koefisien *direct effect Corporate Governance Index* (CGI) terhadap pertumbuhan perusahaan (PP) sebesar 0,076



Gambar 2. Bootstrapping Signifikansi Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)

Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3

Pada penelitian ini, nilai signifikansi yang digunakan (*two-*

tailed) adalah t-value > 1,96 (*significance level = 5%*).

Tabel 4. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
CGI -> NP	0,234932	0,232746	0,075621	0,075621	3,106720
CGI -> PP	0,075702	0,100188	0,044764	0,044764	1,691141

Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3

Berdasarkan gambar 2 dan tabel 4 di atas, menunjukkan bahwa *direct effect Corporate Governance Index* (CGI) terhadap nilai perusahaan (NP) memiliki nilai signifikansi sebesar $3,106 > 1,96$ yang berarti signifikan dengan koefisien sebesar 0,235. Sedangkan *direct effect Corporate Governance*

Index (CGI) terhadap pertumbuhan perusahaan (PP) memiliki nilai signifikansi sebesar $1,691 < 1,96$ yang berarti tidak signifikan dengan koefisien sebesar 0,076.

Pembahasan

Hasil pengujian penelitian ini menemukan bukti bahwa *Corporate Governance Index* (CGI)

berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu dengan tingkat signifikansi sebesar $3,106 > 1,96$ sebagaimana yang disajikan di tabel 4. Penerapan atau implementasi *corporate governance* yang dijalankan dengan baik sebagai satu kesatuan sistem yang ada di dalam perusahaan akan menjadikan pengaturan mekanisme *monitoring* dan *control* terhadap kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan juga akan termonitoring dan terkontrol dengan sangat baik pula seperti halnya jika dihubungkan dengan proses pengambilan keputusan oleh pihak manajemen untuk semata-mata bertindak demi kepentingan terbaik bagi para *shareholders* yang erat hubungannya dengan permasalahan investasi Siagian, *et al.* (2013). Menurut Rezaee (2007) menjelaskan bahwa *corporate governance* dari perspektif regulator adalah sistem yang terdiri dari aturan, pengukuran dan faktor yang mengontrol suatu perusahaan. *Corporate governance* dapat menjadi sistem yang mampu menyelaraskan hubungan antara manajemen dengan *shareholders*

yaitu melalui fungsi *oversight*, fungsi managerial dan fungsi monitoring dalam rangka menjamin pertanggungjawaban kinerja manajemen terhadap *shareholders* di dalam menjalankan sistem operasional perusahaan. Terciptanya *corporate governance* sangat berdampak pada nilai perusahaan Gompers, *et al.* (2003); Durnev dan Kim (2005); Siagian, *et al.* (2013).

Sisi yang lain, *Corporate Governance Index* (CGI) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan (PP) yakni memiliki nilai signifikansi sebesar $1,691 < 1,96$ yang berarti tidak signifikan dengan koefisien sebesar 0,076 sebagaimana disajikan pada tabel 4. Meskipun *corporate governance* dapat dijadikan sistem pendukung untuk memperbaiki kinerja manajerial tetapi yang perlu diperhatikan bahwa *corporate governance* merupakan bagian internal yang ada di dalam suatu perusahaan sehingga kemungkinan persentase besar yang mempengaruhi pertumbuhan perusahaan terletak pada faktor eksternal berupa kebijakan pemerintah dan gejolak politik

maupun kondisi sosial termasuk fenomena ekonomi yang ada di Indonesia sehingga menyebabkan *corporate governance* saja tidak cukup untuk dijadikan faktor guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Tekanan berupa kebijakan pemerintah misal berupa stimulus ekonomi seperti *tax amnesty* yang dalam beberapa periode kemarin diterapkan pemerintah maupun kebijakan ekspor-impor terkait perdagangan antar negara, keadaan nilai tukar rupiah-dollar yang berfluktuatif serta gejolak nilai minyak yang tentunya berpengaruh besar terhadap pabrik/industri manufaktur yang akhirnya menyebabkan perusahaan melakukan perubahan dalam perencanaan bisnis (*business plan*) dalam hal ini berkaitan dengan pertumbuhan perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat dirumuskan beberapa simpulan sebagai berikut:

1. *Corporate Governance Index* (CGI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yaitu dengan tingkat signifikansi sebesar $3,106 > 1,96$
2. *Corporate Governance Index* (CGI) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan (PP) yakni memiliki nilai signifikansi sebesar $1,691 < 1,96$ yang berarti tidak signifikan dengan koefisien sebesar 0,076

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat dirumuskan beberapa saran adalah penelitian selanjutnya dapat menguji variabel lain seperti budaya yang diberlakukan perusahaan misal seperti gaya kepemimpinan karena bagaimana pun trend kemajuan bisnis perusahaan tergantung dari budaya yang dijalankan selama ini perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Durnev, A., & Kim, E. (2005). To Steal Or Not Steal: Firm Attributes, Legal Environment, And

- Valuation. *Journal Of Finance*, 60, 1461-93.
- Ghozali, I. (2012). *Partial Least Square: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS2.0 M3*. Semarang: UNDIP.
- Gompers, Paul A, Joy L.Ishii, and Andrew Matrick. 2003. "Corporate Governance and Equity Prices." *Quarterly Journal Of Economics*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Kustono, A. S. (2009). Pengaruh Ukuran, Devidend Payout, Risiko Spesifik, dan Pertumbuhan terhadap Praktik Perataan Laba pada Perusahaan Manufaktur Studi Empiris Bursa Efek Jakarta 2002–2006. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 200-205.
- Rezaee, Z. (2007). *Corporate Governance Post-Sarbanes-Oxley: Requirements and Integrated Procesess*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Siagian, F. T., & Tresnaningsih, E. (2011). The Impact Of Independent Directors And Independent Committees Audit On Earning Quality Reportes By Indonesian Firms. *Asian Review Of Accounting*, Vol.19, 192-207.
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahadian, Y. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from indonesia. *Journal Of Accounting in Emerging Economies*, 4-20.