

PENGARUH PENERAPAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN DAN UMUR PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL KONTROL

Jessica Goldwin dan Yulius Jogi Christiawan
Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra
Email: yulius@petra.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Penerapan *corporate governance* diukur menggunakan skor CGPI, sedangkan kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan ROE. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan krisis keuangan sebagai variabel kontrol. Sampel yang diuji dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memperoleh pemeringkatan CGPI dari tahun 2001-2015, yaitu sebanyak 248 *firm-year*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, umur perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan dan krisis keuangan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci : Penerapan *Corporate Governance*, ROE, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, dan Krisis Keuangan.

ABSTRACT

This study aimed to obtain empirical evidence on the influence of applying corporate governance to firm performance. Corporate governance was measured by using CGPI score, while firm performance was measured by using ROE. This study also used firm size, firm age and financial crisis as control variables. This study was conducted on companies that obtain CGPI ranking from 2001-2015 with a sample of 248 observations. The result of this study showed that corporate governance had positive and significant affect on firm performance and firm age had negative and significant affect on firm performance. The result of this study also showed that firm size and financial crisis had no significant affect on firm performance.

Keywords : Corporate Governance, ROE, Firm Size, Firm Age and Financial Crisis.

PENDAHULUAN

Istilah *corporate governance* diperkenalkan pada tahun 1992 oleh Sir Adrian Cadbury. *Committee Cadbury* mendefinisikan *corporate governance* sebagai sebuah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan mencapai keseimbangan antara perusahaan dengan *stakeholder* (Alex, 2014).

Penerapan *corporate governance* mulai diperhatikan seiring terjadinya krisis di Asia termasuk Indonesia pada tahun 1997. Menurut Kamardin (2014), penyebab dari krisis tersebut bukan hanya faktor ekonomi tetapi juga karena lemahnya penerapan *corporate governance*. Salah satu bukti yang menunjukkan lemahnya penerapan *corporate governance* di Indonesia adalah kasus manipulasi terhadap laporan keuangan yang pada PT Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk. Sejak saat itu penerapan *corporate governance* mulai diperhatikan. Hal itu terbukti dari ditandatangani Letter of Intent (LOI) oleh pemerintah Indonesia dan IMF tahun 1998. Selain itu bukti kepedulian terhadap penerapan *corporate governance* yaitu dibentuknya organisasi-organisasi independen seperti FCGI, IICG dan IICD. Dengan dibentuknya organisasi tersebut diharapkan penerapan *corporate governance* dapat dijadikan landasan operasional perusahaan agar tercipta pengelolaan yang bersih dan transparan agar kinerja yang baik dalam perusahaan dapat tercipta.

Menurut Wati (2012), kinerja keuangan perusahaan merupakan sebuah hasil untuk mengukur baik buruknya prestasi kerja manajemen dalam periode tertentu. Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari sisi laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan setiap tahunnya.

Penelitian yang meneliti hubungan antara penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya, akan tetapi hasil dari penelitian sebelumnya masih belum menunjukkan hasil yang konsisten. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Wati (2012), Aggarwal (2013), Nuswandari (2009) serta Ahmed dan Hamdan (2015) yang menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Grove, Patelli, Victoravich, dan Xu (2011); Sayidah (2007); Zaidirina dan Lindrianasari (2015) yang menyatakan bahwa

penerapan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu adanya ketidakkonsistenan penggunaan alat ukur dalam mengukur penerapan *corporate governance* juga menjadi alasan penelitian ini dilakukan. Ada beberapa cara untuk mengukur penerapan *corporate governance* yaitu dengan CGPI dan adapula yang menggunakan komponen *corporate governance* (*board size, audit committee, ownership concentration*) seperti yang dilakukan Tornyeva dan Werekko (2012) serta Hussin dan Othman (2012).

Jangka waktu penelitian terdahulu yang kurang dari 5 tahun juga menjadi alasan untuk meneliti kembali hubungan penerapan *corporate governance* dengan kinerja keuangan perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Dogan dan Yildiz (2013) serta Ahmed dan Hamdan (2015) dalam jangka waktu 5 tahun, sedangkan untuk periode penelitian yang menggunakan periode penelitian 3 tahun dilakukan oleh Wati (2012) serta Berthelot, Morris dan Morrill (2010). Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Tjondro dan Wilopo (2011); Kurniawan dan Venusita (2016) juga melakukan penelitian hubungan penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka waktu 1 tahun.

Berdasarkan pemaparan diatas maka penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan skor CGPI sebagai alat ukur penerapan *corporate governance*. Hal itu disebabkan karena CGPI merupakan skor pemeringkatan gabungan dari tujuh komponen yang menggambarkan *corporate governance*, yaitu: 1) Komitmen terhadap CG, 2) Hak pemegang saham, 3) Tata kelola dewan komisaris, 4) Komite-komite fungsional (yang membantu tata kelola dewan komisaris), 5) Direksi, 6) Transaparansi, 7) Hubungan dengan *stakeholders* (Hapsari, 2013). Selain itu jangka waktu penelitian yang digunakan adalah 15 tahun sejak 2001-2015 untuk melihat pengaruh penerapan *corporate governance* dalam berbagai kondisi ekonomi termasuk pada saat krisis ekonomi pada tahun 2008 hingga 2009. Penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan krisis keuangan sebagai variabel kontrol.

Dengan latar belakang dan penjelasan yang telah disampaikan sebelumnya, maka rumusan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah Apakah penerapan

corporate governance mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan kondisi ekonomi sebagai variabel kontrol?

LANDASAN TEORI

Corporate Governance

Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (2003), *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Prinsip-Prinsip *Corporate Governance*

1. **Transparansi (*Transparency*)**

Perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

2. **Akuntabilitas (*Accountability*)**

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3. **Responsibilitas (*Responsibility*)**

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapatkan pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. **Independensi (*Independency*)**

Perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. **Kesetaraan dan Kewajaran (*Fairness*)**

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kesetaraan dan kewajaran.

Manfaat *Corporate Governance*

Beberapa manfaat dari penerapan *corporate governance* di perusahaan, yaitu:

1. Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional dan meningkatkan pelayanan kepada stakeholder,
2. Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia,
4. Munculnya kepuasan pemegang saham atas kinerja perusahaan yang sekaligus akan meningkatkan shareholder value dan dividen.

Corporate Governance Perception Index (CGPI)

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah program penerapan peringkatan *corporate governance* pada perusahaan di Indonesia melalui riset yang dirancang untuk mendorong perusahaan dalam meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* melalui perbaikan secara terus-menerus dengan melaksanakan evaluasi. Program ini diselenggarakan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)* pada tahun 2001 dan pelaksanaannya dilakukan setiap tahun. Dasar pembentukan dari program ini adalah adanya pemikiran akan pentingnya untuk mengetahui sejauh mana perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip dari *corporate governance*.

Peserta dari pemeringkatan CGPI bersifat sukarela dan melibatkan peran aktif perusahaan bersama seluruh *stakeholder* dalam memenuhi tahapan pelaksanaan program CGPI. Dengan adanya keikutsertaan perusahaan dalam program ini menandakan bahwa penerapan *corporate governance* telah dilakukan dengan baik dalam perusahaan.

Pelaksanaan program pemeringkatan yang diselenggarakan oleh CGPI ini,

dilakukan dengan metode survei melalui kuesioner yang diisi secara *self-assesment* oleh emiten. Penyusunan kuesioner dilaksanakan berdasarkan prinsip-prinsip *corporate governance* yang diterapkan oleh badan international Organisation for Economic Co-Operation Development (OECD) dan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG).

Penilaian yang dilakukan oleh program peneringkatan ini didasarkan pada hasil kinerja perusahaan terkait penerapan *corporate governance* tahun sebelumnya. Sedangkan dasar yang digunakan untuk melakukan penelitian ini mengacu pada 13 aspek yaitu komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kompetensi, kepemimpinan, kemampuan bekerjasama, visi; misi dan tata nilai, strategi dan kebijakan, etika serta iklim etikal (Fauzi, Kamaliah, dan Azhar, 2014).

Sedangkan tahapan penilaian dari program ini dilakukan dalam 4 tahapan dengan bobot yang berbeda-beda yaitu:

1. *Self-assesment*

Pada tahap ini, seluruh stakeholder perusahaan diminta untuk menilai secara subyektif atas dirinya sendiri terkait penerapan *corporate governance*.

2. Pengumpulan dokumen perusahaan.

Pada tahap ini, perusahaan diminta mengumpulkan dokumen dan bukti terkait penerapan *corporate governance* di perusahaan.

3. Penyusunan makalah dan presentasi

Pada tahap ini, perusahaan diminta untuk membuat penjelasan terkait kegiatan perusahaan dalam menerapkan prinsip *corporate governance* dalam bentuk makalah.

4. Observasi

Pada tahap ini, tim CGPI akan mengunjungi lokasi perusahaan peserta. Hal tersebut dilakukan untuk memastikan bahwa perusahaan tersebut benar-benar menerapkan prinsip dari *corporate governance*.

Setelah dilakukan pembobotan maka hasil dari setiap tahapan tersebut akan dijumlahkan untuk menghasilkan skor CGPI. Peningkatan *corporate governance* dibagi dalam 3 kategori yaitu sangat terpercaya dengan skor 100-85, terpercaya dengan skor 84-70 dan cukup terpercaya dengan skor 69-55.

Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan yang terjadi karena adanya hubungan atau kontak kerja antara *principal* dengan *agent*. Keadaan yang demikian akan mengakibatkan baik *principal* maupun *agent* untuk saling memaksimalkan kepentingannya masing-masing (Homayoun dan Homayoun, 2015). Hal tersebut akan mengarah pada munculnya konflik kepentingan antara *principal* dengan *agent*. Apabila tidak ada penanganan yang tepat maka akan muncul tindakan sewenang-wenang dari manajemen yang hanya mementingkan dirinya sendiri dengan mengabaikan kepentingan dari pemegang saham. Salah satu penanganan yang tepat untuk menangani masalah konflik kepentingan adalah dengan menerapkan *corporate governance* di perusahaan. Dengan menerapkan *corporate governance* di perusahaan dapat menjadi sebuah mekanisme untuk mengendalikan perilaku manajemen (Velnampy, 2013; Bonazzi dan Islam, 2007).

Pengendalian perilaku manajemen melalui penerapan *corporate governance* dilakukan agar manajemen dapat bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Selain itu juga dapat memberikan keyakinan kepada pihak pemegang saham bahwa mereka akan menerima return atas dana yang telah diinvestasikan (Darwis, 2009; Alnaser, Shaban dan Al-Zubi, 2014).

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor sebelum melakukan investasi pada perusahaan. Dimana kinerja keuangan merupakan hasil kemampuan manajemen mengelola sumber daya perusahaan agar dapat menghasilkan laba. Atau dengan kata lain kinerja keuangan perusahaan menggambarkan kemampuan mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien (Al-matari, Al-Swidi, dan Bt. Fadzil, 2014).

Penentuan keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya dapat dilakukan dengan penilaian atas kinerja perusahaan yang dapat dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dengan laporan keuangan sebagai dasar perhitungannya. Analisis rasio keuangan yang dapat digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan yaitu rasio

profitabilitas. Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan sehingga kepentingan pemegang saham terpenuhi. Indikator dari rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *return on equity* (ROE). ROE menggambarkan seberapa besar *return* yang dapat diperoleh pemegang saham atas pengelolaan modal atau ekuitas yang ditanamkan dalam perusahaan. ROE digunakan sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan karena tujuan dari *corporate governance* adalah untuk memaksimalkan kepentingan pemegang saham. Dimana kepentingan pemegang saham adalah agar dana yang ditanamkan dapat menghasilkan *return* yang tinggi. Dengan menggunakan ROE maka *return* yang diperoleh perusahaan dapat dilihat.

$$ROE = \text{Net Income} / \text{Total Equity}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan aset atau sumber daya yang dimilikinya (Subramaniam, McManus dan Zhang, 2009). Perusahaan yang memiliki banyak sumber daya menggambarkan perusahaan yang besar. Dengan banyaknya sumber daya yang dimiliki maka perusahaan yang besar memiliki *economic of scale* (Ghazali, 2010).

Banyaknya sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan juga berdampak pada kemampuan perusahaan untuk menguasai pasar (Febria dan Halmawati, 2014). Selain itu juga adanya kemudahan bagi perusahaan besar untuk mendapatkan sumber pendanaan untuk dapat melakukan diversifikasi usaha.

$$SIZE = \ln(\text{total aset})$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan lamanya suatu perusahaan berdiri (Arisadi, Djumahir dan Djazuli, 2013). Perusahaan yang sudah lama berdiri cenderung memiliki pengalaman yang banyak dibandingkan perusahaan yang baru berdiri. Oleh karena itu perusahaan yang berumur lebih lama memiliki kemampuan bersaing yang tinggi karena adanya pemahaman yang baik atas industrinya (Manik, 2011).

$$AGE = \text{Tahun pengamatan} - \text{Tahun pendirian perusahaan.}$$

Hipotesis Pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H1 : Penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penerapan *corporate governance* yang efektif dalam perusahaan dapat menjadi alat yang efektif untuk mengarahkan perusahaan agar dapat menghasilkan kinerja yang baik. Hal itu disebabkan karena *corporate governance* dapat menjadi alat untuk mengurangi masalah keagenan yang muncul karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan. Dengan menerapkan *corporate governance* dapat menjadi mekanisme yang mengendalikan perilaku manajemen yang bersifat *opportunistic* (Denis dan McConnell, 2003).

Pengendalian terhadap perilaku manajemen dilakukan agar manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham. Dimana salah satu kepentingan pemegang saham adalah pengelolaan yang efisien sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi. Dengan laba yang tinggi maka *return* yang diperoleh pemegang saham juga tinggi, sehingga kesejahteraan pemegang saham terpenuhi (Caylor dan Brown, 2006).

Penelitian yang dilakukan oleh Shah, Kouser, Aamir dan Hussain (2012) menyatakan bahwa penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Owusu dan Weir (2016); Wahyudin dan Solikhah (2017).

Ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Ukuran perusahaan digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan menggambarkan semakin banyak sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dengan banyaknya sumber daya, maka perusahaan yang besar cenderung menguasai pasar karena kemampuannya dalam memenuhi permintaan produk. Dimana hal tersebut akan

mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Kemampuan perusahaan besar menghasilkan laba juga didukung dari *economic of scale* yang dimiliki oleh perusahaan yang besar.

Perusahaan yang berukuran besar juga lebih mudah dalam mendapatkan pendanaan. Hal itu disebabkan karena jaminan sumber daya yang dimilikinya. Kemudahan dalam mendapatkan sumber pendanaan akan membantu perusahaan besar untuk dapat mengembangkan bisnisnya melalui diversifikasi usaha. Dengan melakukan diversifikasi usaha maka resiko bisnis dapat tersebar dan kemungkinan perusahaan mendapat keuntungan besar. Semakin besar keuntungan yang diperoleh perusahaan yang berukuran besar akan berdampak pada *return* yang diperoleh pemegang saham yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Jonsson (2007); Nuswandari (2009) dan Azzez (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Umur perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan

H3 : Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

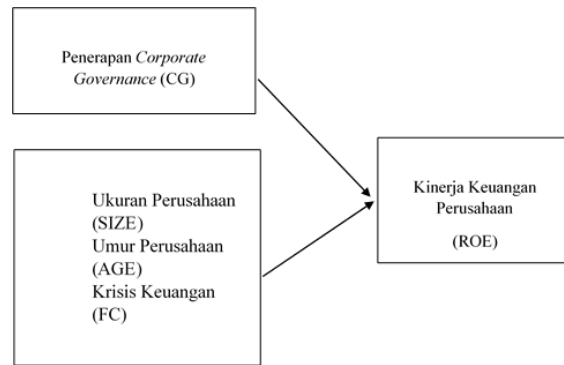
Umur perusahaan menggambarkan umur sejak berdirinya perusahaan hingga perusahaan masih mampu menjalankan operasinya (Harianto dan Sudomo, 1998). Perusahaan yang sudah lama berdiri cenderung memiliki banyak pengalaman. Oleh karena pengalaman yang dimilikinya, perusahaan yang tua cenderung memahami industri yang dijalaninya. Dengan pemahaman yang baik mengenai industrinya maka perusahaan yang lebih lama berdiri cenderung bertindak dengan hati-hati yang menghasilkan pada pengelolaan yang efisien (Nurwati, Achسانی, Hafidhuddin dan Nuryartono, 2014).

Pengelolaan yang efisien yang dimiliki perusahaan yang berdiri lebih lama akan berdampak pada kinerja yang meningkat yang dihasilkan perusahaan tersebut. Dengan adanya kinerja yang meningkat yang dicerminkan dari kemampuan menghasilkan laba tinggi maka kepentingan pemegang saham untuk mendapatkan *return* juga akan meningkat. Hal ini didukung oleh Wahba (2015); Silwal (2016) yang menyatakan bahwa

umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

METODE PENELITIAN

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini untuk menguji hipotesis adalah :



Gambar 3.1. Model Analisis Hipotesis

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi berganda. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$ROE_{it} = \alpha + \beta_1 CG_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 AGE_{it} + \beta_4 EC_{it} + \epsilon_{it}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN Statistik Deskriptif

Tabel Statistik Deskriptif Model

	N	Descriptive Statistics														
		Tahun 2001-2007			Tahun 2008-2009			Tahun 2010-2015			Total					
		Mean	Maximum	Minimum	Mean	Maximum	Minimum	Mean	Maximum	Minimum	Mean	Maximum	Minimum			
ROE	74	0,22	0,62	0,02	37	0,17	0,52	0,03	137	0,17	0,42	0,01	248	0,18	0,62	0,01
CG	74	77,03	90,46	53,50	37	79,04	90,65	60,55	137	82,02	92,88	66,51	248	80,09	92,88	53,50
SIZE	74	29,86	33,40	25,35	37	30,23	33,61	25,48	137	31,06	34,44	26,29	248	30,57	34,44	25,35
AGE	74	34	65	6	37	34	67	10	137	36	74	3	248	35	74	3

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa jumlah N yang merupakan jumlah sampel pada periode sebelum krisis keuangan yaitu pada tahun 2001-2007 adalah 74 *firm-year*, sedangkan jumlah N yang merupakan jumlah sampel pada periode krisis keuangan yaitu tahun 2008-2009 adalah 37 *firm-year* dan untuk sampel pada periode setelah krisis keuangan yaitu pada tahun 2010-2015 adalah 137 *firm-year*. Sehingga total sampel secara keseluruhan yang digunakan dalam penelitian dari tahun 2001 hingga 2015 adalah 248 *firm-year*.

Pada tahun 2001 hingga 2007, ROE memiliki rata-rata sebesar 0,22 dimana hal itu menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan

pada periode sebelum krisis mampu menghasilkan *net income* sebesar 22% dari *total equity* yang dimilikinya. Kemudian pada tahun 2008-2009 rata-rata ROE mengalami penurunan sebesar 5% sehingga menjadi 17%. Pada tahun 2010-2015 yang menggambarkan keadaan setelah krisis, rata-rata ROE tetap konstan pada nilai 17%.

Sedangkan rata-rata CG yang dimiliki perusahaan pada periode sebelum krisis adalah 77,03 dimana hal tersebut menunjukkan bahwa pada tahun 2001 hingga 2007 yang menggambarkan keadaan sebelum krisis, rata-rata skor CG yang mengikuti pemeringkatan CGPI adalah sebesar 77,03 dari skala 0-100 sehingga diperoleh kategori terpercaya. Untuk rata-rata CG pada tahun 2008-2009, memiliki rata-rata skor sebesar 79,04 dan pada tahun 2010-2015 rata-rata skor CG yang diperoleh perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI adalah sebesar 82,02.

Rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun 2001 hingga 2007 adalah sebesar 29,86 atau setara dengan Rp.9.290.374.684.828,00. Sedangkan pada saat krisis, rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan mengalami peningkatan menjadi 30,23 atau setara dengan Rp.13.449.997.014.417,00. Sedangkan setelah melalui periode krisis yaitu tahun 2010 hingga 2015 rata-rata total aset yang dimiliki perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI mengalami peningkatan menjadi 31,06 atau setara dengan Rp.30.845.130.209.662,00.

Pada saat kondisi sebelum yaitu tahun 2001 hingga 2007 dan pada saat krisis yaitu 2008 hingga 2009, rata-rata perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI adalah perusahaan yang berumur 34 tahun. Sedangkan perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI pada saat krisis yaitu pada tahun 2008 hingga 2009 adalah perusahaan yang berumur 36 tahun.

Multiple Regression Analysis

$$ROE = - 0.020 + 0.004CG - 0.002SIZE - 0.001AGE - 0,010FC + \epsilon$$

Pengujian Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan 4 uji asumsi klasik sebelum melakukan uji kelayakan model dan uji hipotesis. Uji asumsi klasik penelitian ini meliputi normalitas, autokorelasi, heteroskedastitas, dan

multikolinearitas. Tingkat signifikansi untuk asumsi klasik adalah $\alpha=5\%$.

Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini ini memenuhi uji normalitas dengan angka probabilitas *Kolmogorov-Smirnov* diatas 0,05 yaitu 0,063.

Nilai Durbin Watson pada penelitian ini adalah 1,149 sehingga penelitian dikatakan memenuhi uji autokorelasi karena nilai durbin watson berada diantara -2 sampai dengan 2.

Dari hasil olah data pada program SPSS, dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini bebas dari multikolinearitas. Hal tersebut dibuktikan dari nilai VIF semua variabel yang kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0.050.

Model dari penelitian ini mengandung heteroskedastisitas karena nilai *chi-square* hitung sebesar 11,16 (N= 248; df= 3; R-square=0,045) lebih besar dari nilai *chi-square* tabel sebesar 7,815. Model penelitian ini mengandung heteroskedastisitas karena adanya *cross-section* pada data yang digunakan dalam penelitian ini. Dengan adanya masalah heteroskedastisitas, maka dilakukan perbaikan dengan mengeluarkan model regresi baru sebagai berikut:

$$ROE = - 0.020 + 0.004CG - 0.002SIZE - 0.001AGE - 0,010FC + \epsilon$$

Pengujian Kelayakan Model Regresi

Tabel Uji F

Variabel <i>Independen</i>	Variabel <i>Dependent</i>	F	Sig. F
CG	ROE	4.58436	0.00138
SIZE			
AGE			
FC			

Sumber: Hasil *Output* SPSS

Pada tabel diatas dapat dilihat nilai signifikansi model di bawah 0.050, hal ini dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak untuk digunakan dalam menguji hipotesis.

Tabel Pengujian Koefisien Regresi Berganda

Variabel <i>Independent</i>	Variabel <i>Dependent</i>	R ²
CG	ROE	0.054862
SIZE		
AGE		

FC		
----	--	--

Sumber: Hasil *Output* SPSS

Nilai *adjusted* R^2 untuk model penelitian ini adalah sebesar 0,055 yang berarti ROE mampu dijelaskan oleh seluruh variabel independen yaitu CG, SIZE, AGE, dan FC sebesar 5,5% sedangkan sisanya sebesar 94,5% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak diikutkan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Tabel Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	Prob.
AGE	-0.001256	0.000364	0.0007
CG	0.003867	0.001405	0.0064
FC	-0.009950	0.020280	0.6241
SIZE	-0.001980	0.005758	0.7313
C	-0.020496	0.103259	0.8428

Sumber : Hasil *Output* Eview

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa CG memiliki *p-value* kurang dari 0,05 yaitu 0,006. Selain itu, β CG adalah 0,004, hal ini mengindikasikan bahwa CG memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

SIZE memiliki *p-value* diatas 0,05 yaitu 0,731 dan β -0,002. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

AGE memiliki *p-value* dibawah 0,05 yaitu 0,001 dan β sebesar -0,001. Hal ini mengindikasikan bahwa AGE memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

FC memiliki *p-value* diatas 0,05 yaitu 0,624 dan β sebesar -0,010, sehingga dapat dikatakan bahwa krisis keuangan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Analisa dan Pembahasan

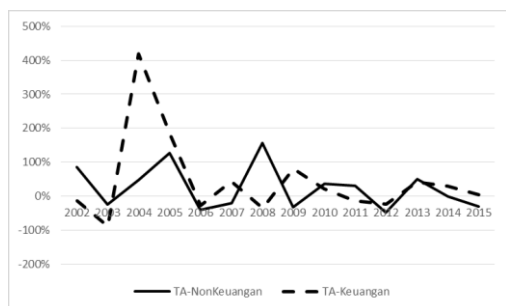
Penelitian ini memiliki tujuan untuk melihat apakah penerapan *corporate*

governance berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan krisis keuangan sebagai variabel kontrol. Penelitian ini menguji pada 248 data pengamatan dari perusahaan yang mengikuti program peneringkatan CGPI pada periode 2001 sampai 2015.

1. Hipotesa pertama yaitu penerapan *corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan diterima. Dengan semakin baik penerapan *corporate governance* maka kinerja keuangan perusahaan juga akan semakin membaik. Hal itu disebabkan karena dengan adanya penerapan *corporate governance* dapat menciptakan kinerja operasional perusahaan yang lebih efisien (Wahyudin dan Solikhah, 2017). Dimana hal tersebut sesuai dengan esensi dari *corporate governance* bahwa dengan penerapan *corporate governance* dapat menjaga kelangsungan usaha yang tercipta dari adanya peningkatan kinerja perusahaan (Nuswandari, 2009). Kinerja operasional perusahaan yang efisien tercermin dari adanya peningkatan kinerja perusahaan yang tercipta karena adanya pengawasan terhadap perilaku manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan adanya penerapan *corporate governance* dapat menjadi sebuah mekanisme untuk mengendalikan perilaku manajemen yang cenderung mementingkan dirinya sendiri (Hunjra, Naeem, Noor dan Saleem, 2016; Kaihatu, 2006). Pengendalian terhadap perilaku manajemen dilakukan agar manajemen dapat bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham, yang tercermin dari peningkatan laba perusahaan. Adanya peningkatan laba perusahaan juga akan berdampak pada meningkatnya *return* yang diperoleh pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Naimah dan Hamidah (2017); Cheung, Connelly, Limpaphayom dan Zhou (2005) serta Hodgson, Lhaopadchan dan Buaker (2011).
2. Hipotesa kedua yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya ukuran suatu perusahaan yang

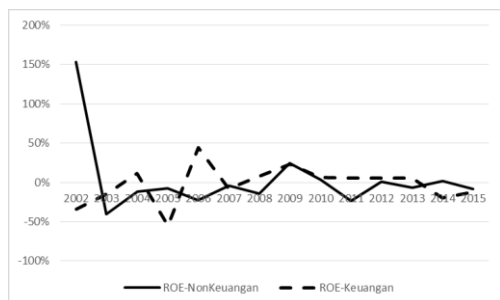
ditentukan berdasarkan banyaknya sumber daya atau total *asset* yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (Fachrudin, 2011). Dimana hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Indarti dan Extaliyus (2013); Hasani, Sarmad, Maleki, dan Yamchi (2015). Hal tersebut diduga karena adanya perbedaan pertumbuhan pada total aset, ROE dan NI pada industri keuangan dan non-keuangan. Total aset pada industri keuangan mengalami peningkatan sedangkan total aset pada industri non-keuangan mengalami penurunan selama periode observasi. Hal tersebut juga terjadi pada ROE dan NI masing-masing industri. Adanya perbedaan pada ketiga komponen tersebut mengakibatkan tidak adanya pengaruh antara ukuran perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik dibawah ini:

Gambar 4.1 Perbandingan Total Aset Masing-Masing Industri



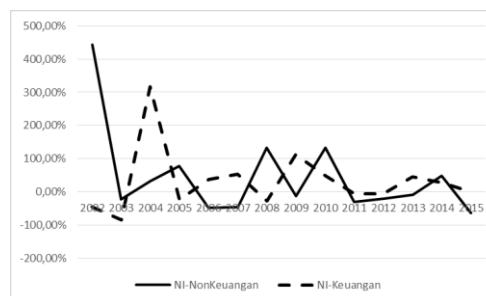
Sumber: Hasil Olahan Penulis

Gambar 4.2 Perbandingan ROE Masing-Masing Industri



Sumber: Hasil Olahan Penulis

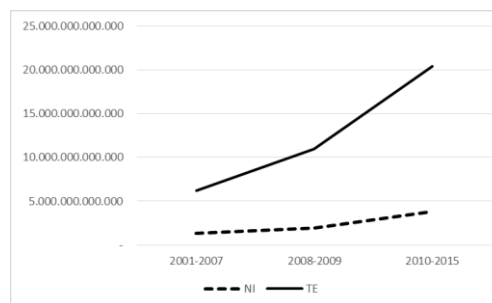
Gambar 4.3 Perbandingan NI Masing-Masing Industri



Sumber: Hasil Olahan Penulis

- Hipotesa ketiga yaitu umur perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama suatu perusahaan berdiri maka kinerja keuangan perusahaan semakin menurun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bruni, Pittiglio dan Reganati (2014); Selcuk (2016) serta Arora dan Sharma (2016). Adanya hubungan 225 egative antara umur perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan diduga karena adanya peningkatan total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Apabila total ekuitas mengalami peningkatan sedangkan *net income* cenderung tidak mengalami perubahan maka ROE akan mengalami penurunan. Hal tersebut dapat dilihat pada gambar dibawah ini:

Gambar 4.4 Perbandingan total ekuitas dan *net income*.



Sumber: Hasil Olahan Penulis

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh dari penerapan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dimana dalam penelitian ini juga menggunakan ukuran perusahaan, umur perusahaan dan kondisi ekonomi sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan CGPI yang diselenggarakan oleh lembaga independen IICG dengan periode penelitian 2001 hingga 2015 yang memiliki data keuangan yang dapat ditemukan pada *annual report* perusahaan, menggunakan periode pelaporan keuangan 1 tahun mulai dari Januari hingga Desember, tidak memiliki data keuangan yang defisit atau mengalami kerugian serta menggunakan mata uang pelaporan Rupiah Indonesia. memiliki Oleh karena itu sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 248 data pengamatan. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa:

1. Penerapan *corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Umur perusahaan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Krisis keuangan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Saran dan Keterbatasan

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan sampel berupa perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan CGPI periode 2001-2015. Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam memperoleh data keuangan perusahaan periode 2001 hingga 2006.
2. Penelitian ini memiliki keterbatasan berupa nilai dari koefisien determinasi (R^2) yang kecil, yaitu sebesar 5,5%.

Dari hasil penelitian ini, penulis memiliki beberapa saran atas analisa hasil penelitian antara lain :

1. Bagi perusahaan agar dapat mempertimbangkan untuk menjadikan penerapan *corporate governance* sebagai landasan operasional perusahaan agar tercipta kesinambungan usaha dalam jangka waktu panjang.

2. Bagi investor disarankan untuk tidak hanya berinvestasi pada perusahaan yang memiliki ROE yang tinggi saja. Hal ini mengingat ada faktor lain yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, seperti adanya penerapan *corporate governance* dalam perusahaan.
3. Bagi peneliti berikutnya, diharapkan untuk menambahkan variabel kontrol yang lain guna memperbesar nilai koefisien determinasi (R^2).

DAFTAR PUSTAKA

- Aggarwal, P. (2013, September-October). Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 13(03), 01-05.
- Ahmed, E., & Hamdan, A. (2015). The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from Bahrain Bourse. *International Management Review*, 11(2), 21-37.
- Alex, G. (2014). Analisis Penerapan Good Corporate Governance pada PT. Surya Bangun Jaya Abadi (Terwaralaba Ray White). *Agora*, 2(2).
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Bt. Fadzil, F. H. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(1), 24-49.
- Alnaser, N., Shaban, O. S., & Al-Zubi, Z. (2014, January). The Effect of Effective Corporate Governance Structure in Improving Investors' Confidence in The Public Financial Information. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(1), 556-569.
- Arisadi, Y. C., Djumahir, & Djazuli, A. (2013, Desember). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Fixed Asset to Total Asset Ratio terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(4), 568-574.
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate Governance and Firm Performance in Developing Countries: Evidence from

- India. *Corporate Governance*, 16(2), 420-436.
- Azeez, A. (2015, June). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Finance and Bank Management*, 3(1), 180-189.
- Berthelot, S., Morris, T., & Morrill, C. (2010). Corporate Governance Rating and Financial Performance: A Canadian Study. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 10(5), 635-646.
- Bonazzi, L., & Islam, S. M. (2007). Agency Theory and Corporate Governance: A Study of The Effectiveness of Board in Their Monitoring of The CEO. *Journal of Modelling in Management*, 2(1), 7-23.
- Bruni, S., Pittiglio, R., & Reganati, F. (2014). Heterogeneity in Firm Performance during Economic Crisis. *Business, Management and Education*, 12(1), 1-14.
- Caylor, M., & Brown, L. (2006). Corporate Governance and Firm Valuation. *Journal of Accounting and Public Policy*, 25, 409-434.
- Cheung, Y. L., Connelly, J. T., Limpaphayom, P., & Zhou, L. (2005, December). Do Investors Really Value Corporate Governance? Evidence from Hong Kong Market. *Hong Kong Institute for Monetary Research*(2), 1-35.
- Darwis, H. (2009, September). Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(3), 418-430.
- Denis, D. K., & McConnell, J. J. (2003, March). International Corporate Governance. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 38(1), 1-36.
- Dogan, M., & Yildiz, F. (2013). The Impact of the Board of Directors' Size on the Bank's Performance: Evidence from Turkey. *European Journal of Business and Management*, 5(6), 130-140.
- Fauzi, R. R., Kamaliah, & Azhar A., A. (2014). Pengaruh Indeks Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di IICG dari Tahun 2007-2010. *JOM Fekon*, 1(2), 1-18.
- Febria, R. L., & Halmawati. (2014, April). Pengaruh Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2012). *Jurnal WRA*, 2(1), 313-332.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2001). Forum for Corporate Governance in Indonesia. (2003).
- Ghazali, N. A. (2010). Ownership Structure, Corporate Governance and Corporate Performance in Malaysia. *International Journal of Commerce and Management*, 20(2), 109-119.
- Grove, H., Patteli, L., Victoravich, L., & Xu, T. (2011). Corporate Governance and Performance in The Wake of The Financial Crisis: Evidence from US Commercial Banks. *Corporate Governance International Review*, 19(5), 418-436.
- Hapsari, R. A. (2013). Kajian Yield to Maturity (YTM) Obligasi pada Perusahaan Korporasi. *Accounting Analysis Journal*, 2(1), 75-81.
- Harianto, & Sudomo. (1998). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Hasani, M., Sarmad, H., Maleki, R. K., & Yamchi, B. A. (2015). Studying Effects of Corporate Governance on Performance of Banks Accepted in Tehran Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*, 7(3), 396-409.
- Hodgson, A., Lhaopadchan, S., & Buakes, S. (2011). How Informative is The Thai Corporate Governance Index? A Financial Approach. *International Journal of Accounting & Information Management*, 19(1), 53-79.
- Homayoun, S., & Homayoun, S. (2015). Agency Theory and Corporate Governance. *International Business Management*, 9(5), 805-815.
- Hunjra, A. I., Naeem, H., Noor, A., & Saleem, A. (2016). Does Corporate Governance Play Role in Firm's Performance? A Comparative Study of Pakistan, India and Bangladesh. *International Journal of Economics and Empirical Research*, 4(9), 450-464.
- Hussin, N., & Othman, R. (2012, November). Code of Corporate Governance and Firm Performance. *British Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, 6(2), 1-22.
- Indarti, M. K., & Extaliyus, L. (2013, September). Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI),

- Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 20(2), 171-183.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976, October). Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Finance Economics*, 3(4), 305-360.
- Jonsson, B. (2007). Does The Size Matter? *Bifrost Journal of Social Science*, 1, 43-55.
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 8(1), 1-9.
- Kamardin, H. (2014). Managerial Ownership and Firm Performance: The Influence of Family Directors and Non-Family Directors. *Ethics, Governance and Corporate Crime: Challenges and Consequences*, 6, 47-83.
- Makki, M. A., & Lodhi, S. A. (2013). Impact of Corporate Governance on Financial Performance. *Pakistan Journal of Social Science*, 33(2), 165-280.
- Manik, T. (2011, Desember). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit, Umur Perusahaan terhadap Kinerja Manajemen (Studi Empiris Perusahaan Property & Real Estate di BEI). *Journal Entrepreneurship, Management and Innovation*, 2(2), 25-36.
- Naimah, Z., & Hamidah. (2016). The Role of Corporate Governance in Firm Performance. *SHS Web of Conferences*. 34, pp. 1-6. EDP Sciences.
- Nurwati, E., Achsani, N. A., Hafidhuddin, D., & Nuryartono, N. (2014). Umur dan Kinerja Perusahaan: Studi Empiris Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Manajemen Teknologi*, 13(2), 173-188.
- Nuswandari, C. (2009, September). Pengaruh Corporate Governance Perception Index terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2), 70-84.
- Owusu, A., & Weir, C. (2016). The Governance-Performance Relationship: Evidence from Ghana. *Journal of Applied Accounting Research*, 17(3), 285-310.
- Sayidah, N. (2007, Juni). Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 11(1), 1-19.
- Selcuk, E. A. (2016). Does Firm Age Affect Profitability? Evidence from Turkey. *International Journal of Economic Sciences*, V(3).
- Silwal, P. P. (2016, November). Effects of Corporate Governance on the Performance of Nepalese Firms. *The International Research Journal of Management Science*, 1(1), 42-59.
- Subramaniam, N., McManus, L., & Zhang, J. (2009). Corporate Governance, Firm Characteristics and Risk Management Committee Formation in Australian Companies. *Managerial Auditing Journal*, 24(4), 316-339.
- Tornyeva, K., & Wereko, T. (2012). Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from The Insurance Sector of Ghana. *European Journal of Business and Management*, 4(13), 95-112.
- Velnampy, T. (2013). Corporate Governance and Firm Performance: A Study of Sri Lankan Manufacturing Companies. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 4(3), 228-235.
- Wahba, H. (2015). The Joint Effect of Board Characteristic on Financial Performance. *Review of Accounting and Finance*, 14(1), 20-40.
- Wahyudin, A., & Badingatus, S. (2017). Corporate Governance Implementation Rating in Indonesia and Its Effects on Financial Performance. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(2), 250-265.
- Wati, L. M. (2012, September). Pengaruh Praktek Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, 01(01).
- Zaidirina, & Lindrianasari. (2015). Corporate Governance Perception Index, Performance and Value of The Firm in Indonesia. *International Journal Monetary Economics and Finance*, 8(4), 385-397.