

**PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

***INFLUENCE OF IMPLEMENTATION OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE
ON COMPANY VALUE***

Endang Sri Utami¹, Ika Wulandari²

Prodi Akuntansi Universitas Mercu Buana Yogyakarta

1endang@mercubuana-yogya.ac.id, 2ikawulandari@mercubuana-yogya.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah Good Corporate Governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian adalah metode purposive sampling. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *simple linier regression*. Hasil pemilihan sampel menunjukkan terdapat 195 perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Hasil uji asumsi klasik menunjukkan data berdistribusi normal dan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *good corporate governance*, nilai perusahaan, tobin's Q

Abstract

This study aims to analyze and provide empirical evidence of the effect of Good Corporate Governance on firm value. The hypothesis proposed is that Good Corporate Governance has an effect on firm value as measured by Tobin's Q. This study uses secondary data with a population of all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The method used to determine the research sample is purposive sampling method. The analytical method used in this research is simple linear regression. The results of the sample selection showed that there were 195 companies that became the research sample. The results of the classical assumption test show that the data is normally distributed and there are no symptoms of heteroscedasticity. The results of hypothesis testing indicate that Good Corporate Governance has an effect on firm value.

Keywords: *good corporate governance*, firm value, Tobin's Q

PENDAHULUAN

Pengelolaan perusahaan yang lebih kompleks dibutuhkan dalam memasuki zaman dengan sistem ekonomi yang bebas dan terbuka. Pengelolaan tersebut akan berdampak pada meningkatnya kebutuhan praktik tata kelola usaha yang baik atau disebut dengan *Good Corporate Governance*. Perusahaan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan kepercayaan pasar, selain itu akan menumbuhkan keyakinan dari pihak lain yang berkepentingan.

Good Corporate Governance merupakan salah satu sistem yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Konsep ini mulai diperkenalkan di Indonesia pada tahun 1999 setelah terjadinya krisis ekonomi tahun 1997-1998 dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). Pada tahun 2000 KNKG menerbitkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia yang kemudian pada tahun 2006 dilakukan revisi. Pedoman tersebut berisi tentang keharusan setiap perusahaan membuat pernyataan tentang kesesuaian antara pedoman KNKG dan penerapan *Good Corporate Governance* perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) membuat para pemegang saham dan investor yakin dalam memperoleh return atas investasinya. Penerapan GCG dapat memberikan kenyamanan karena adanya perlindungan bagi investor maupun pemegang saham. Kondisi ini dapat menciptakan lingkungan yang kondusif untuk membantu

pertumbuhan suatu perusahaan. Menurut FCGI (2003) *Good Corporate Governance* merupakan susunan aturan terkait hubungan antara manajer, pemegang saham, kreditur, pemerintah, karyawan serta stakeholder internal dan eksternal sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya masing-masing.

Setelah krisis ekonomi yang terjadi di Indonesia pada tahun 1997 – 1998, GCG menjadi salah satu hal penting yang mendapat perhatian khusus untuk memulihkan kondisi perekonomian dan kegiatan usaha. Penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia semakin ditekankan setelah terjadinya beberapa kasus yang terjadi pada beberapa perusahaan besar, seperti PT. Lippo Tbk dan PT. Kimia Farma Tbk. Hal ini terdeteksi karena adanya manipulasi yang berhubungan dengan pelaporan keuangan (Boediono, 2005). Dalam perkembangannya terdapat beberapa tujuan perusahaan ketika menjalankan usahanya. Menurut Harjito & Martono (2012) tujuan pertama adalah untuk mencapai laba atau keuntungan maksimal. Kedua, adalah agar terjadi peningkatan kemakmuran bagi pemilik perusahaan ataupun para pemegang saham. Ketiga, untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan ini dapat dilihat dari harga saham yang beredar.

Menurut Safitri & Suwitho (2015) untuk mengukur kinerja perusahaan dalam kaitannya dengan pelaksanaan fungsi keuangan dapat diukur dengan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan akan baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat dijadikan indikator pasar untuk menilai apakah secara keseluruhan kondisi perusahaan baik atau tidak. Menurut Keown et.al (2011) nilai perusahaan salah satunya ditentukan dengan melihat bagaimana cara perusahaan mengalokasikan dana atau kas yang diperoleh, salah satunya untuk berinvestasi. Manajer harus pandai dalam mengkombinasikan antara ekuitas dan utang yang disebut dengan struktur modal.

Astuti (2015) menjelaskan bahwa nilai perusahaan dapat ditingkatkan melalui *corporate governance* jika diukur dengan Tobin's Q. Syafitri, et al. (2018) mendapatkan hasil penelitian bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara *Good Corporate Governance* yang terdiri dari komite audit, kepemilikan manajerial, dewan direksi dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Hapsari (2018) dimana *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011- 2015. Penelitian Wibowo (2016) tentang pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan utang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI tahun 2010- 2014 menunjukkan bahwa, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan kebijakan deviden berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta kebijakan utang berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Anita & Yulianto (2016) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013 menunjukkan hasil yang berbeda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari beberapa hasil penelitian mengenai mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, menghasilkan kesimpulan yang cukup beragam. Dari keberagaman hasil penelitian tersebut diperlukan penelitian lebih lanjut mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q dengan mengambil sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019.

METODE

Subjek dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan auditan yang digunakan untuk menilai praktik *good corporate governance* dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019
- b. Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan serta laporan keuangan dengan lengkap
- c. Tahun buku perusahaan berakhir pada 31 Desember untuk menghindari adanya pengaruh waktu parsial dalam menghitung Tobin's Q
- d. Perusahaan menyediakan informasi secara lengkap tentang praktik *good corporate governance*.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah GCG yang diproksikan dengan *Index Corporate Governance*, sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Pengukuran Index dilakukan dengan memberikan centang pada perusahaan, yang didasarkan pada *corporate governance self assessment checklist*. Indeks ini dikembangkan oleh Forum

for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) dan Price Waterhouse Coopers (PwC). Setelah dihasilkan nilai (*company score*) kemudian dikalikan dengan bobot yang sudah ditentukan. Berikut adalah aspek dan bobot penilaian yang digunakan :

Tabel 1. Aspek dan Bobot Penilaian GCG

| Aspek | Bobot |
|---------------------------------------|-------|
| Hak-hak Pemegang Saham | 20% |
| Kebijakan <i>Corporate Governance</i> | 15% |
| Praktik <i>Corporate Governance</i> | 30% |
| Pengungkapan (<i>disclosure</i>) | 20% |
| Audit | 15% |
| Total | 100% |

Tobin's Q digunakan sebagai alat ukur nilai perusahaan karena lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku. Hal ini dikarenakan rasio ini fokus pada berapa nilai perusahaan saat ini secara relatif terhadap berapa biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Berikut adalah rumus *Tobin's Q*:

$$Tobin's Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Tobin's Q : Nilai perusahaan

EMV : *Equity Market Value* (Nilai pasar ekuitas)

EBV : *Equity Book Value* (Nilai buku dari total aktiva)

D : *Debt* (Nilai buku dari total utang)

Equity Market Value (EMV) diperoleh dari hasil perkalian antara harga saham penutupan pada akhir tahun (*closing price*) dan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Equity Book Value* (EBV) diperoleh dari selisih antara total aset perusahaan dan total kewajibannya.

Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linier sederhana. Hasil analisis regresi linear sederhana berupa koefisien variabel independen untuk menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut persamaan regresi linier sederhana :

$$Y = a + bX + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Value (Nilai Perusahaan)

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

X = *Good Corporate Governance*

ε = error

Seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual terhadap variabel dependen dapat dilihat dari hasil uji t dengan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai statistik *probability value* ($p < \alpha$ (5%)), maka berarti terdapat pengaruh antara GCG dan nilai perusahaan, begitu sebaliknya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel diperoleh 195 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang menjadi sampel penelitian. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahun 2019 yang diperoleh dari www.idx.co.id. Berikut hasil uji statistik yang dilakukan :

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berikut hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini :

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|-------|-----|---------|---------|-------|----------------|
| GCG | 195 | 0.850 | 0.970 | 0.929 | 0.0348 |
| Value | 195 | -0.617 | 1.120 | 0.115 | 0.3226 |

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 2 diketahui GCG memiliki nilai minimum sebesar 0.850, nilai maksimum

sebesar 0.970, nilai mean sebesar 0.929 dan standar deviasi sebesar 0.0348. Nilai Perusahaan (*Value*) memiliki nilai minimum sebesar -0.617, nilai maksimum sebesar 1.120, nilai mean sebesar 0.115 dan standar deviasi sebesar 0.3226.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Berikut disajikan hasil Uji Asumsi Klasik :

a. Uji Normalitas

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|--------------------------|---------------|-------------------------|
| N | | 195 |
| Normal Parameters | Mean | .0000000 |
| | Std Deviation | .30945973 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .048 |
| | Positive | .048 |
| | Negative | -.036 |
| Test Statistic | | .048 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .200c,d |

Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 3 uji normalitas data menunjukkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Uji Heterokedastisitas

Hasil Uji Heterokedastisitas ditampilkan dalam tabel berikut :

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|-----------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std.Error | Beta | | |
| (Constant) | .915 | .351 | | 2.606 | .010 |
| GCG | .007 | .031 | .015 | .213 | .831 |

Dependent Variable: Res_1

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan signifikansi GCG sebesar 0.060 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas.

3. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana

Berikut hasil uji regresi linier sederhana :

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana

| Model | Coefficients ^a | | | t | Sig. |
|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | | |
| | B | Std. Error | Beta | | |
| (Constant) | .580 | .599 | | | |
| GCG | -.208 | .053 | -.275 | -3.909 | .000 |

Dependent Variable: Value

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5 terbentuk persamaan regresi berikut:

$$\text{Value} = 0.580 - 0.208(\text{GCG}) + \epsilon$$

Persamaan regresi tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

- Konstanta 0.580 memiliki arti bahwa jika nilai GCG sama dengan nol, maka Value (Nilai Perusahaan) adalah 0.580.
- Koefisien regresi GCG sebesar -0.208 memiliki arti bahwa setiap peningkatan satu satuan GCG, maka Value (Nilai Perusahaan) akan mengalami penurunan sebesar -0,208 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Berdasarkan Uji t diperoleh bahwa tingkat signifikansi adalah 0,000 lebih kecil dari 0,05 dengan hasil koefisien regresi -0.208. Hal ini berarti bahwa variabel GCG secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah hubungan yang negatif.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur tahun 2019. Hal ini berarti semakin baik GCG maka nilai perusahaan di mata investor menurun. Kondisi ini dikarenakan praktik GCG dalam suatu perusahaan belum terimplementasi dengan baik. Perusahaan menjalankan GCG hanya sebagai pemenuhan kewajiban terhadap aturan yang sudah ditetapkan oleh pemerintah (Amanti, 2012). Dalam penerapan GCG, biaya yang dikeluarkan perusahaan tidak sedikit. Pengeluaran biaya untuk penerapan GCG ini dianggap tidak efisien bagi investor sehingga mengakibatkan turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Feviana & Supatmi (2021) yang mengatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara GCG dan nilai perusahaan. Dalam penelitian Gompers. et al. (2003) dengan menggunakan sampel UKM besar di Inggris menunjukkan bahwa Indeks Tata Kelola mempengaruhi nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* memberikan efek secara langsung pada nilai perusahaan. Dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* menjadi salah satu faktor penentu bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan, selain itu dapat digunakan untuk memelihara proses pertumbuhan yang berkelanjutan. Diperlukan kerja keras dan kesungguhan dalam implementasi GCG agar diperoleh manfaat yang nyata bagi perusahaan. Penerapan yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia masih perlu diperhatikan lagi karena tidak menutup kemungkinan bahwa penerapan GCG pada perusahaan di Indonesia belum optimal (Wibowo, 2010).

KESIMPULAN

Dari hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *Value* (Nilai Perusahaan). Penelitian selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian dengan menjadikan semua jenis perusahaan, agar hasil penelitian dapat mempresentasikan kondisi terkini perekonomian global dan hasilnya lebih akurat. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai variabel independen yang mempengaruhi nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini diperlukan komitmen yang tinggi serta konsistensi bagi pimpinan dan manajemen perusahaan untuk menerapkan GCG dan prinsip-prinsipnya. Penerapan GCG tidak hanya dimaksudkan untuk meningkatkan citra perusahaan saja, namun juga untuk menciptakan keseimbangan kekuatan di antara struktur internal perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, L. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Surabaya Vol 1 (1)*.
- Anita, A. & Yulianto, A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Analisis Manajemen*, 5(1), 17- 23
- Astuti, E. (2015). Studi Literatur: Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 4(1), 68-72

- Boediono, G. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Chen, H. and Wang, X. (2011), “*Corporate social responsibility and corporate financial performance in China: an empirical research from Chinese firms*”, *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 11 No. 4, pp. 361-370
- FCGI.(2003). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Jilid II*. Jakarta: FCGI.
- Feviana, D. L., & Supatmi. (2021). Good Corporate Governance Affects Company Value with Earnings Management as Intervening Variables in BUMN. *International Journal of Social Science and Business Vol 5 (1)*, 16 - 25.
- Gompers, P., Ishii, J., & Metrick, A. (2003). Corporate governance and equity prices. *The Quarterly Journal of Economics*, 118(1), 107–156.
- Hapsari, A. A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bakti Masyarakat Indonesia*, 1(1), 211-222.
- Harjito, A., & Martono. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Ekonisia.
- Keown, Arthur J., Martin, John D., Petty, J. William, Scott, David F. JR. (201)1. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta : PT INDEKS
- Safitri, H., & Suwitho. (2015). Pengaruh Size, Growth, Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol 4 (6)*, 1-15.
- Syafitri, T., Nuzula, N. F., & Nurlaily, F. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1), 118-126.
- Wibowo, E. (2010). Implementasi Good Corporate Governance di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan Vol 10 (2)*, 129 -138.
- Wibowo, S. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan. *Thesis*.