

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DEBT RATIO, DAN TOTAL ASSET TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS DI PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk)**

Arry Widodo

Institut Manajemen Telkom, Bandung

[Arry.widodo@gmail.com](mailto:Arry.widodo@gmail.com)

**ABSTRAK:**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh good corporate governance, debt ratio dan total asset terhadap kinerja perusahaan PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Corporate governance diukur dengan CGPI (Corporate Governance Perception Indeks) berdasarkan pada pemeringkatan yang telah disusun oleh IICG (Indonesian Institute of Corporate Governance), debt ratio dan total asset serta Kinerja Perusahaan diukur dengan nilai Return on Equity (Klapper dan Love, 2002) dan Tobin's Q (Klapper dan Love, 2002; Black dkk. 2003). Metode statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Studi Kasus penelitian adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan mengikuti survei yang dilakukan oleh IICG tahun 2003-2009 dan termasuk dalam pemeringkatan CGPI. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat diambil kesimpulan bahwa corporate governance mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan. Hal ini membuktikan bahwa semakin besar nilai pasar asset maka semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut, sehingga perusahaan tersebut memiliki brand image perusahaan yang sangat kuat karena implementasi GCG berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan.*

**Kata kunci: Corporate Governance, Debt Ratio (DR), Total Asset (TA), Return on Equity (ROE), Tobin's Q**

**ABSTRACT:**

*This study aimed to analyze the effect of good corporate governanec, debt ratio and total assets on the performance of PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Corporate governance measured by CGPI (Corporate Governance Perception Index) based on the rating that has been prepared by IICG (Indonesian Institute of Corporate Governance), debt ratio and total assets as well as the Company's Performance measured by the value of Return on Equity (Klapper and Love, 2002) and Tobin's Q (Klapper and Love, 2002; Black et al. 2003). Statistical method used is multiple regression analysis. Case study research is PT Telekomunikasi Indonesia Tbk and following a survey conducted by IICG years 2003-2009 are included in the rating CGPI. Based on the results of hypothesis testing can be concluded that corporate governance affects the performance of the company's market value. This proves that the greater the market value of assets, the greater the willingness of investors to spend more sacrifices to own the company, so the company has the brand image of the company is very strong due to the implementation of good corporate governance is associated with increased corporate image.*

**Keywords: Corporate Governance, Debt Ratio (DR), Total Asset (TA), Return on Equity (ROE), Tobin's Q**

## **PENDAHULUAN**

PT Telekomunikasi Indonesia adalah perusahaan publik sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Perusahaan ini memberikan kontribusi bagi perkembangan perekonomian di Indonesia melalui produksi dan penjualan barang atau jasa. Dalam hal penerapan kebijakan tata kelola perusahaan sebagai BUMN, TELKOM berkewajiban mematuhi peraturan dan perundangan yang melingkupinya, yakni UU No 19 Tahun 2003 tentang BUMN terutama Pasal 5 dan 6 Ayat 3 beserta penjelasannya dan Keputusan Menteri BUMN No KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* (GCG) pada BUMN terutama Pasal 2 Ayat 1 yang berbunyi: BUMN wajib menerapkan GCG secara konsisten dan atau menjadikan GCG sebagai landasan operasionalnya.

Telkom telah memenuhi kewajiban dalam praktek *Good Corporate Governance* (GCG) untuk melakukan penilaian terhadap ICFR sebagaimana dipersyaratkan dalam *Sarbanes Oxley Act* (SOA) Section 404. Kewajiban ini berlaku bagi perusahaan AS dan perusahaan asing yang terdaftar di *Securities Exchange Commission* (SEC). Komitmen atas kepatuhan Telkom terhadap implementasi SOA dan GCG telah tercermin dalam beberapa penerapan penanganan masalah dan kebijakan, seperti:

- a. Pembentukan unit yang menangani bisnis proses SOA di bawah Direktorat Compliance & Risk Management.
- b. Penetapan tugas dan tanggung jawab dari masing-masing fungsi yang terkait dengan tugas perencanaan, pelaksanaan dan pengendalian internal perusahaan.
- c. Penentuan tingkat pengendalian internal perusahaan dan pencapaian target yang tepat.
- d. Penerapan kewajiban bagi para pejabat tinggi untuk melakukan evaluasi, perencanaan dan pengendalian internal serta bertanggungjawab penuh atas hasil tindakan sesuai lingkup tugasnya.
- e. Perancangan kebijakan dan prosedur pengendalian keterbukaan informasi.
- f. Pendokumentasian, pelaporan dan penyampaian hasil evaluasi efektifitas ICFR dan hasil self assessment secara tertulis setiap triwulan.

Berdasarkan hal tersebut maka perusahaan menggunakan rasio keuangan *return on equity* (ROE) dan *TOBINS-Q* untuk dapat menilai kinerja yang dihasilkan dari pengaruh GCG tersebut. *Return On Equity* ROE adalah rasio modal bersih terhadap saham. Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2007;74), "*Return on equity* merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak keuntungan (laba) yang menjadi hak pemilik modal sendiri." Sedangkan menurut Susan Irawaty (2006;61), "*Return on equity* atau yang sering disebut dengan *rate of return on net worth*, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari modal sendiri yang digunakan oleh perusahaan tersebut."

*Return On Equity* adalah rasio yang digunakan oleh para investor untuk melihat sejauhmana perusahaan dapat memberikan keuntungan di masa yang akan datang.

$$ROE = (\text{nets profit after taxes}/\text{stockholder equity})$$

TOBINS - Q adalah market value dari suatu saham dengan nilai buku dari saham tersebut.

$$TOBINS - Q = \text{nilai pasar equitas} + \text{nilai buku utang} / \text{Nilai buku total aktiva}$$

Keberhasilan mekanisme *corporate governance* tercermin dalam *corporate performance*, dimana *corporate performance* dapat diukur dari *return on capital (ROC)*, *return on equity (ROE)* dan *economic value added (EVA)* serta *total asset (TA)*. Dengan menggunakan model regresi, Darmawati *et al.*(2004) menemukan adanya pengaruh antara *corporate governance* dan kinerja operasi perusahaan namun variable *corporate governance* belum mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan.

### KAJIAN PUSTAKA

Agnes Andriyani Sentosa, Juniarti (2006) dengan judul “*Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Hutang (Costs of Debt)*”. Penelitian ini, membuktikan bahwa bahwa perusahaan dengan GCG yang kuat ternyata memiliki peringkat kredit (*credit ratings*) yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan GCG yang lemah. Peringkat kredit akan mempengaruhi persepsi para kreditor dan calon kreditor atas kredibilitas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara keseluruhan.

Asep Hilaludin (2005) dengan judul “*Analisis Hubungan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Dengan Kinerja Perusahaan*” (Studi Kasus Bursa Efek Jakarta). Penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*, yang meliputi : transparansi, independensi, akuntabilitas, dan keadilan seyogyanya terus ditingkatkan dengan didasari komitmen berbagai pihak yang terkait sehingga penciptaan nilai oleh perusahaan dapat terwujud sebagaimana tujuan yang ingin dicapai *Good Corporate Governance (GCG)*. Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pengambilan keputusan bagi manajemen, baik keputusan taktis maupun keputusan strategi yang menyangkut penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*. Dengan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai salah satu bahan pengambilan keputusan bagi manajemen, baik keputusan taktis maupun keputusan strategi yang menyangkut penerapan prinsip *Good Corporate Governance (GCG)*.

Nurzaimah (2010) dengan Judul “*Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Termasuk Kelompok Sepuluh Besar Menurut Corporate Governance Perception Index (CGPI)*” studi kasus pada Bursa Efek Indonesi. Berdasarkan berbagai pengujian dan analisis data dari penelitian ini dapat diperoleh beberapa kesimpulan mengenai pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan adalah variabel GCG (X) tidak berpengaruh secara parsial terhadap variabel ROI (Y1), ROE (Y2) dan NPM (Y3) karena penerapan GCG berpengaruh negatif terhadap ROI (Y1), ROE (Y2) dan NPM (Y3) dengan tingkat signifikansi variabel independen 0,61 (>0,05), 0,77 (>0,05), dan 0,85

(>0,05). Artinya adalah penerapan GCG yang baik tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yaitu kinerja keuangan tidak menjadi lebih baik dengan adanya penerapan GCG.

Beberapa saran dan rekomendasi dari peneliti antara lain:

- 1) bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas variabel yang digunakan dalam mengukur pengaruhnya terhadap kinerja keuangan misalnya kualitas laporan keuangan.
- 2) menambah jumlah sampel yang ada, sehingga tidak hanya perusahaan yang termasuk kelompok sepuluh besar menurut CGPI saja, tapi juga seluruh peserta CGPI yang ikut serta.
- 3) menggunakan indikator lain selain ROI, ROE dan NPM untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan.

## **METODELOGI PENELITIAN**

Metode pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu sehingga data yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Peneliti menetapkan kriteria pemilihan data yang akan diteliti adalah : Perusahaan PT Telkom Indonesia, Tbk dengan melihat kinerja operasional dan kinerja keuangan dari tahun 2007 s/d 2009.

Penelitian ini menggunakan sumber data historis. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung dari pihak ketiga, melalui media perantara. Data sekunder tersebut meliputi buku referensi, literatur dan data yang diambil dari PT. Telkom, Tbk, Data yang diambil adalah data perusahaan tahun 2003 sampai tahun 2009 yang masuk dalam CGPI (*Corporate Governance Perception Index*).

Variabel dependen penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran penelitian pasar dan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan (Klapper dan Love,2002).

Tobin's Q merupakan salah satu dari beberapa jalur *other asset channel* yang digunakan oleh Bank Indonesia dalam mempengaruhi perekonomian khususnya dalam mencapai sasaran akhir dari kebijakan moneter yang dikeluarkan yaitu kestabilan harga-harga (tingkat inflasi). Penelitian ini menganalisa mengenai jalur yang melihat harga asset, yang dipegang oleh masyarakat sebagai ekuitas, sebagai indikator untuk mengendalikan tingkat inflasi.

Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus yang dikembangkan oleh Cjung dan Pruitt,1994, yaitu:

$$Tobin's Q = (MVE + PS + DEBT) / TA$$

Dengan,

MVE : harga penutupan saham di akhir tahun buku X banyaknya saham biasa yang beredar.

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, DEBT RATIO, DAN TOTAL ASSET TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN (STUDI KASUS DI PT TELEKOMUNIKASI INDONESIA Tbk)**

- PS : nilai likuidasi dari saham preferen yang beredar.  
 DEBT : Hutang lancar-aktiva lancar)+nilai buku sediaan+utang jangka panjang.  
 TA : nilai buku total aktiva

**Tabel.1**  
**Operasional Variabel**

Variabel	Variabel Manifest	Definisi
Kinerja Perusahaan	- <i>Tobins Q</i> - <i>ROE</i>	- Ukuran nilai pasar - Ukuran kinerja operasional perusahaan
<i>Corporate Governance</i>	<i>Corporate Governance Perception Index</i>	Ukuran keberhasilan perusahaan yang diterapkan secara Transparan dan Akuntabel
Total Aset	Aktiva Perusahaan	Tingkat kepemilikan aktiva tak berjud dan aktiva lancar
<i>Debt Ratio</i>	Struktur Modal	Rasio total hutang dengan total aktiva

Peneliti menyesuaikan rumus tersebut dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia. Dengan demikian, rumus yang digunakan untuk mengukur Tobin's Q menggunakan rumus sebagai berikut :

$$Q \text{ ratio} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

Nilai pasar ekuitas saham (*market value of equity*) dihitung dengan mengalikan harga penutupan saham diakhir tahun dengan jumlah lembar saham yang beredar. Menurut James Tobin, bila rasio ini lebih besar dari 1, berarti perusahaan menghasilkan *earning* dengan *rate of return* yang sesuai dengan harga perolehan asset-assetnya.

ROE (*Return on equity*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian dari total ekuitas. ROE menggambarkan kemampuan modal sendiri untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham, karena dalam ROE yang digunakan sebagai pengukur efisiensi adalah besarnya laba bersih dari jumlah modal sendiri yang digunakan perusahaan. Jadi, ROE merupakan tingkat hasil pengembalian investasi bagi pemegang saham.

ROE dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Variabel independen penelitian ini adalah *corporate governance*. Variabel ini diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh IICG berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI berisi skor hasil survey mengenai penerapan *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. CGPI adalah program riset dan pemeringkatan penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia pada perusahaan publik.

**Tabel. 2**  
**Resume Data dari Tahun 2003 – 2009**

No.	CGI	DR	TA	ROE	Q
1	00	48,30	56,18	36,50	4
2	40,06	49,10	62,17	34,30	6
3	41,59	50,20	75,14	39,00	6
4	53,00	52,40	82,66	38,10	7
5	76,00	51,70	86,26	39,00	7,20
6	81,30	52,40	88,06	40,10	7,70
7	88,70	51,10	91,26	41,12	7,70

*Sumber : Laporan keuangan PT. Telkom Tbk*

Di bawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan *corporate governance* maupun kinerja di perusahaan.

a. Komposisi aktiva perusahaan (*asset*) :

Perusahaan yang memiliki aktiva tak berujud dan aktiva lancar yang besar cenderung untuk menerapkan *corporate governance* yang lebih ketat. Hal ini dikarenakan aktiva lancar dan aktiva tak berujud lebih mudah diselewengkan dibandingkan dengan aktiva tetap berujud. Dengan demikian, korelasi antara proporsi aktiva tetap dengan *corporate governance* akan negatif (Klapper dan Love, 2002). Hubungan ini sangat penting untuk diperhatikan pada saat mengestimasi hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja, karena besarnya proporsi aktiva tidak berujud dan aktiva tetap bias menyebabkan tingginya nilai Tobin's Q (nilai pasar aktiva tidak berujud biasanya lebih tinggi dari nilai bukunya). Komposisi aktiva diukur dengan menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan.

b. Kesempatan pertumbuhan laba di masa depan (Brigham dan Houston,2000:78). Untuk memprediksi pertumbuhan laba dimasa depan digunakan analisis rasio. Jenis rasio keuangan sangat banyak jumlahnya, para pemakai laporan keuangan dapat menentukan jenis rasio yang akan dipakai sesuai dengan kebutuhan mereka. Rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan antara lain rasio solvabilitas.

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang-hutang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek. Pada perusahaan industri barang konsumsi, rasio solvabilitas dapat dihitung dengan *Debt Ratio*, untuk selanjutnya dalam istilah ini disingkat DR.

DR merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Berdasarkan teori struktur modal menunjukkan penggunaan hutang akan meningkatkan tambahan laba operasi perusahaan karena return / pengembalian dari dana ini (hutang) melebihi bunga yang harus dibayar, yang berarti meningkatkan keuntungan bagi investor dan perusahaan yaitu labanya akan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya. Dengan demikian rasio ini mempunyai hubungan yang positif terhadap pertumbuhan laba. Semakin tinggi DR maka pertumbuhan laba semakin tinggi.

Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel kesempatan pertumbuhan sebagai variabel kontrol yang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

DR adalah perbandingan antara total hutang dengan total aktiva (Hanafi dan Halim, 1995:82).

$$DR = ( \text{Total hutang/ total aktiva} ) \times 100 \%$$

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson.

Kriteria yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi adalah sebagai berikut :

**Tabel. 3**  
**Kriteria Autokorelasi Durbin-Watson**

DW	Kesimpulan
<1,414	Ada autokorelasi positif
1,414-2,586	Tidak ada auto korelasi
>2,586	Ada autokorelasi negative

Uji Normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam Uji Normalitas ini ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2005).

Setelah memenuhi uji asumsi klasik, maka tahap pengujian selanjutnya adalah pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda. Model regresi pertama menggunakan *return on equity* sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan, sedangkan model regresi kedua menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja operasional perusahaan.

Analisis regresi ini digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan, dengan persamaan sebagai berikut:

$$ROE = \alpha + 1\beta CG + 2\beta DR + 3\beta TA$$

$$Q = \alpha + 1\beta CG + 2\beta DR + 3\beta TA$$

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan dua model regresi untuk variable dependen. Model regresi pertama menggunakan Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan sedangkan model regresi kedua menggunakan *return on equity* (ROE) sebagai ukuran kinerja operasional

perusahaan. Variabel independen adalah *corporate governance* yang diukur dengan menggunakan *corporate governance perception index* (CGPI).

Pengujian dilakukan dengan menggunakan dua cara yaitu ;

- a. Uji Regresi Simultan (Uji f) ; Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi F. Jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak atau dengan  $\alpha = 5\%$  variabel independen secara statistik mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.
- b. Uji Regresi Parsial (Uji t) ; Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan yang signifikan dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Apabila tingkat signifikansi yang diperoleh (*p-value*) lebih kecil dari 0,05 maka H<sub>0</sub> dapat ditolak atau dengan  $\alpha = 5\%$  variabel independen tersebut berhubungan secara statistik terhadap variabel dependennya. Dasar pengambilan keputusan dalam pengujian ini adalah jika probabilitas < 0.05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROE dan Tobin's Q). Dan sebaliknya jika probabilitas > 0.05 maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROE dan Tobin's Q).

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bagian ini akan digambarkan atau dideskripsikan dari data masing-masing variabel yang telah diolah dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, dari masing-masing variabel.

**Tabel 4**

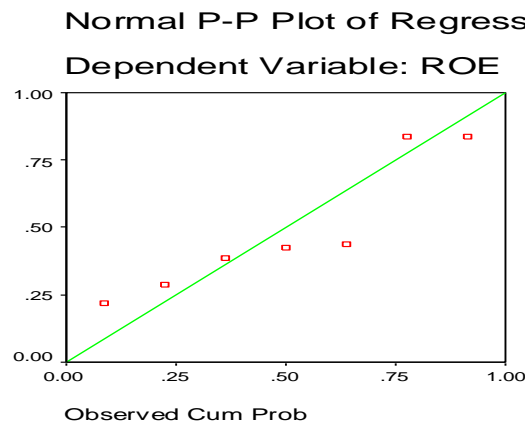
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CGI	7	.00	88.70	54.3786	30.8159
DR	7	48.30	52.40	50.7429	1.6071
TA	7	61.18	91.26	78.0173	12.2699
ROE	7	34.30	41.12	38.3029	2.2896
Q	7	4.00	7.70	6.5143	1.3146
Valid N (listwise)	7				

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui *statistic deskriptif* dari masing-masing variabel. Dari perusahaan *Return on Equity* sebagai kinerja operasional perusahaan rata-rata adalah 38.3029. Tobin's Q rata-rata adalah 6.5143. Rata-rata variabel CGPI adalah 54.3786. Rata-rata variabel DR adalah 50.7429 dan Rata-rata variabel TA adalah 78.0173.

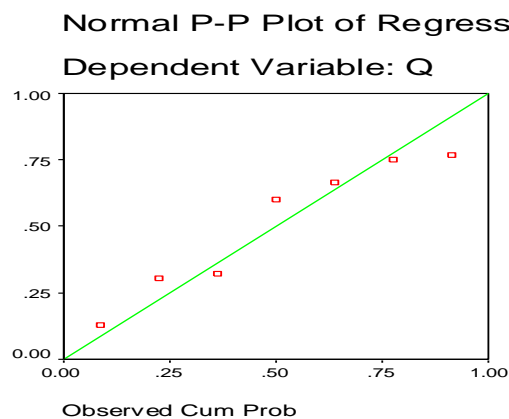
Pengujian ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Pengujian ini menggunakan uji normalitas dengan *normal probably plot of standardized residual*, yang hasilnya sebagai berikut:





**Gambar. 1**

*Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual  
Dependent Variable: ROE*



**Gambar. 2**

*Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual  
Dependent Variable: TOBINSQ*

Berdasarkan Gambar 1 dan 2 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa penyebaran data ROE dan Tobin's Q mendekati normal atau memenuhi asumsi normalitas.

Berikut ini adalah hasil dari uji multikolinieritas menggunakan nilai tolerance dan nilai *variance inflation factor* (VIF) dengan menggunakan *software* SPSS 10.0.

**Tabel. 5**  
**Uji Multikolonieritas ROE**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	53.914	16.617		3.245	.048			
	CGI	-4.81E-02	.024	-.648	-2.033	.135	.162	6.180	
	DR	-.834	.392	-.585	-2.126	.124	.217	4.612	
	TA	.376	.076	2.013	4.938	.016	.099	10.114	

a. Dependent Variable: ROE

**Tabel. 6**  
**Uji Multikolonieritas TOBINS Q**

		Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF	
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	-9.510	4.508		-2.109	.125			
	CGI	4.081E-02	.006	.957	6.353	.008	.162	6.180	
	DR	.326	.106	.399	3.064	.055	.217	4.612	
	TA	-3.51E-02	.021	-.327	-1.700	.188	.099	10.114	

a. Dependent Variable: Q

**a. Return On Equity (ROE)**

Variabel indeks persepsi indeks persepsi *Corporate Governance* memiliki nilai VIF sebesar 6.180, variabel *Debt Ratio* memiliki nilai VIF sebesar 4.612, variabel *Total Asset* memiliki nilai VIF sebesar 10.114. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan variabel *Debt Ratio* dan *Corporate Governance* tidak adanya masalah multikolinier. Nilai VIF kurang atau sama dengan 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir (Gujarati, 1995 dalam Darmawati Deni, 2005). Berdasarkan hasil analisis, seluruh variabel independen dalam penelitian ini yang memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10.

**b. TOBINS-Q**

Variabel indeks persepsi indeks persepsi *Corporate Governance* memiliki nilai VIF sebesar 6.180, variabel *Debt Ratio* memiliki nilai VIF sebesar 4.612, variabel *Total Asset* memiliki nilai VIF sebesar 10.114. Dengan demikian, hasil analisis menunjukkan variabel *Debt Ratio* dan *Corporate Governance* tidak adanya masalah multikolinier. Nilai VIF kurang atau sama dengan 10 menunjukkan bahwa, korelasi antar variabel independen masih bisa ditolerir (Gujarati, 1995 dalam Darmawati Deni, 2005). Berdasarkan hasil analisis, seluruh variabel independen dalam penelitian ini yang memiliki nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel pengganggu periode sebelumnya. Uji autokorelasi dilakukan dengan menghitung nilai Durbin-Watson d statistik berdasarkan kriteria Durbin-Watson.

**Tabel. 7**  
**Uji Autokorelasi ROE**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.975 <sup>a</sup>	.951	.901	.7188	2.186

a. Predictors: (Constant), TA, DR, CGI

b. Dependent Variable: ROE

**Tabel. 8**  
**Uji Autokorelasi Q**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.994 <sup>a</sup>	.989	.978	.1950	1.969

a. Predictors: (Constant), TA, DR, CGI

b. Dependent Variable: Q

Hasil analisis Tabel 7 menunjukkan nilai DW sebesar 2.186 untuk model regresi dengan variabel dependen *Return on Equity*. Dengan demikian, untuk model regresi *Return on Equity* sebagai variabel dependen tidak ada autokorelasi dan untuk model regresi Tobin's Q (Tabel 8) menunjukkan nilai DW sebesar 1.969. Dengan demikian, untuk model regresi Tobin's Q sebagai variabel dependen tidak ada autokorelasi.

Uji F ini dilakukan untuk menguji apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya (Ghozali,2005). Pada tabel 9 dapat dilihat hasil dari Uji F yang dilakukan.

**Tabel. 9**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29.902	3	9.967	19.290	.018 <sup>a</sup>
	Residual	1.550	3	.517		
	Total	31.452	6			

a. Predictors: (Constant), TA, DR, CGI

b. Dependent Variable: ROE

Tabel. 10

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	10.254	3	3.418	89.872	.002 <sup>a</sup>
	Residual	.114	3	3.803E-02		
	Total	10.369	6			

a. Predictors: (Constant), TA, DR, CGI

b. Dependent Variable: Q

Dalam pengujian F ini jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis alternatif tidak dapat ditolak atau dengan kata lain dengan  $\alpha = 5\%$  variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara bersama-sama.

Analisis regresi dipakai untuk mencari besarnya hubungan dan juga menentukan besarnya pengaruh variabel independen, yaitu karakteristik *corporate governance*, *Debt Ratio*, *Total Asset* terhadap variabel dependen ROE dan Tobin's Q. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan *Software SPSS Versi 10.0*.

Pengujian terhadap hipotesis pertama penelitian menggunakan analisis regresi linier sebagai berikut :

**A.  $ROE = 53.914 - 0.0048CGI - 0.834DR + 0.376TA$**

1. Koefisien regresi  $-0.0048$  menyatakan bahwa setiap penurunan satu persen variabel *corporate governance*, maka akan menurunkan *return on equity* sebesar sebesar 0.0048.
2. Koefisien regresi  $-0.834$  menyatakan bahwa setiap penurunan satu persen variabel komposisi *Debt Ratio*, maka akan menurun pula *return on equity* sebesar 0.0.834
3. Koefisien regresi  $0.376$  menyatakan bahwa setiap penambahan satu persen variabel *Total Asset*, maka akan menambah pula *return on equity* sebesar 0.376.
4. Konstanta berdasarkan hasil regresi adalah 53.914 dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa Y (*Return on Equity*) akan bernilai 53.914, jika *corporate governance*, *Debt Ratio*, *Total Asset*, masing-masing bernilai 0.

**B.  $Q = -9.510 - 0.0048CGI + 0.326DR - 0.0035TA$**

1. Koefisien regresi  $-0.0048$  menyatakan bahwa setiap penurunan satu persen variabel *corporate governance*, maka akan "menurunkan" kinerja pasar perusahaan sebesar 0.0048.
2. Koefisien regresi  $+0.326$  menyatakan bahwa setiap kenaikan satu persen variabel *Debt ratio* maka akan "menambahkan" kinerja pasar perusahaan sebesar 0.326.
3. Koefisien regresi  $-0.0035$  menyatakan bahwa setiap penurunan satu persen variabel *Total Asset*, maka "akan menurunkan" kinerja pasar perusahaan sebesar 0.0035.

4. Konstanta berdasarkan hasil regresi adalah -9.510 dengan nilai negatif, ini dapat diartikan bahwa Y (Tobin's Q) akan bernilai -9.510, jika *corporate governance*, *Debt Ratio*, *Total Asset*, masing-masing bernilai 0.

Nilai itu berarti Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan sangat dipengaruhi oleh *corporate governance*, *Debt Ratio*, *Total Asset*.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2005).

Terlihat dalam Tabel 4.4 bahwa nilai dari  $R^2$  adalah 0.901 hal tersebut berarti bahwa variabel *return on equity* dapat dijelaskan oleh variabel independennya yaitu *corporate governance* (CGPI), DR dan TA yaitu sebesar 90%, dan 10% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

Terlihat dalam Tabel 4.5 bahwa nilai dari  $R^2$  adalah 0.978 hal tersebut berarti bahwa 97.8 % variabel *Tobins'Q* dapat dijelaskan oleh variabel independennya (yaitu *corporate governance* (CGPI), DR dan TA dan untuk sisanya yaitu sebesar 2.2% dijelaskan oleh variabel-variabel yang lain di luar persamaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

- a. Pengaruh *Debt Ratio* menunjukkan adanya pengaruh yang sangat signifikan terhadap *return on equity* (ROE) bila terjadi penambahan atau pengurangan (berbanding terbalik).
- b. Pengaruh *Total Asset* menunjukkan bahwa setiap penambahan akan berdampak pula pada *return on equity* (ROE).
- c. Hipotesis kedua menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap Tobin's Q sebagai nilai kinerja pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q yaitu perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total aktiva. Hal ini sejalan dengan teori dasar yang menyatakan bahwa semakin besar nilai pasar *asset* perusahaan dibandingkan dengan nilai buku *asset* perusahaan sehingga semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut, dan perusahaan tersebut memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat.
- d. Pengaruh *Debt Ratio* menunjukkan adanya pengaruh yang sangat signifikan terhadap *Tobins Q* bila terjadi penambahan atau pengurangan (berbanding terbalik).
- e. Pengaruh *Total Asset* menunjukkan bahwa setiap penambahan akan berdampak pula pada *Tobins Q*.
- f. Kinerja Finansial Yang di ukur berdasarkan *Debt Ratio* (DR) dan *Total Asset* (TA) menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* berpengaruh positif terhadap *good corporate governance* yang artinya bahwa investor khususnya di Indonesia belum melihat dan memahami arti *good corporate governance* sehingga masih belum memiliki nilai positif terhadap *corporate governance*. peningkatan kinerja keuangan yang dihitung menggunakan rasio-rasio yang ada dan telah menunjukkan hasil yang cukup baik dengan terjadinya peningkatan yang cukup signifikan meskipun belum stabil.

## DAFTAR PUSTAKA

- Andreoni, James; Harbaugh, William; Vesterlund, Lise. The Carrot or the stick: Rewards, punishments, and cooperation, *American Economic Review (AER)*, ), *ProQuest Information and Learning Company*, 2003.
- Cascio, F.W. *Managing Human Resources*. Fifth edition, McGraw Hill, Irwin Denver 1998.
- Cherrington David J. *The management of Human Resources*, fourth edition, Englewood Cliffs, Prentice Hall, New Jersey, 1995
- Davis, Keith, William B Werther, Jr. *Human Resources and Personnel Management*. Fifth Edition, Mc Graw Hill. Inc New York, 1996.
- Gay, L.R., P.L. Diehl. *Research Methods for Business and Management*. Macmillan Publishing Company, New York. 1992.
- Gede, I Komang. *Pengaruh Kompensasi Finansial dan Kompensasi Non Finansial Terhadap Prestasi Kerja Karyawan pada Hotel Rama Candidasa*. Tesis, Program Pasca Sarjana Universitas 17 Agustus 1945, Surabaya, 2003
- Gray, Gary. Performance appraisal don't work, *Industrial Management (IM)*, *ProQuest Information and Learning Company*, 2003
- Hessel Nogi S. Tangkilisan, *Manajemen Keuangan Bagi Analisis Kredit Perbankan : Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance*, : Penerbit : Yogyakarta: Balairung & Co. 2007
- Hariandja, ETM. *Manajemen Sumber Daya Manusia*, Grasindo, Jakarta, 2002.
- Luthans., Fred. *Organizational Behavior.*, 9<sup>th</sup> edition, Mc Graw Hill Companies., New York, 2001
- Nelson, Bob. The Top 10 ways to motivate your Employees, *ABA Bank Marketing (BNM)*, ), *ProQuest Information and Learning Company*, 2003
- McKenna, Terry. Motivation the front line, *National Petroleum News (NPN)*, *ProQuest Information and Learning Company*, 2003
- Mondy, Wayne R and Noe, R.M. *Human Resource Management*, fifth edition, Allyn and Bacon, Boston, 1993.
- Parker, Donn B. Motivating the workforce to support security, *Risk Management (RMT)*, *ProQuest Information and Learning Company*, 2003
- Robbins, P.S. *Organizational Behavior, Concepts, Controversies and Application*, Eighth Edition, Prentice Hall, Upper Saddle river, New Jersey 1998.
- Ruky, Achmad S. *Sistem Manajemen Kinerja*, Cetakan Kedua, Penerbit PT. Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 2002
- Sutawinangun, Nazmudin. *Penerapan Corporate Governance Di Tahun 2003 : Sebuah Tantangan*. Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2002.
- Siagian, Sondang P. *Organisasi Kepemimpinan dan Perilaku Administrasi*. Cetakan Kelima, Penerbit CV Haji Masagung, Jakarta 1988.
- Sarsulistyo. *Hubungan Antara Penghargaan dan Insentif Kerja Dengan Motivasi Kerja Karyawan PT. Merpati Nusantara Airlines*. Tesis., Program Pasca Sarjana Fakultas Psikologi Universitas 17 Agustus 1945., Surabaya., 2003
- Singodimedjo, Markum dan Nusron, Muhammad. *Human Resource Management*, Master Management and Administration Studies, Surabaya, 2000

- Susiawan. *Pengaruh Insentif Finansial dan Non Finansial terhadap Motivasi kerja Dampaknya Terhadap Kinerja Karyawan. Studi Kasus pada PT. Putera Master Sarana Penyeberangan Divisi Operasional Cabang Mataram*. Tesis, Program Pasca Sarjana, Universitas 17 Agustus 1945, Surabaya, 2003
- Sutawinangun, Nazmudin. *Penerapan Corporate Governance Di Tahun 2003 : Sebuah Tantangan*. Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2002.
- Sugiyono. *Statistika untuk Penelitian*. Cetakan Kedua, Penerbit CV Alfabeta, Bandung, 1999.
- Sulistiyanto, Sri. *Good Corporate Governance*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis – Ekobis, Vol. 4 / No.1/Januari 2003
- Sudjana. *Metoda Statistika*, Edisi ke Lima, Penerbit Tarsito, Bandung, 1992.
- Sudradjat S.W. *Ekonometrika Pemula*, Cetakan kedua, Penerbit CV. Armico, Bandung, 1988
- Swasto, Bambang. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Cetakan Pertama, Universitas Brawijaya, Malang 1996.
- Timpe, A. Dale. *Seri Manajemen Sumber Daya Manusia – Kinerja*. Penerbit PT Alexmedia Komputindo, Jakarta, 1992
- Timpe, A. Dale. *Seri Manajemen Sumber Daya Manusia – Memotivasi Pegawai*. Penerbit Alex Media Komputindo, Jakarta, 1999
- Umar, Husein. *Riset Sumber Daya Manusia Dalam Organisasi*. Penerbit PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1999