

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX DAN BUSINESS MODEL TERHADAP FIRM PERFORMANCE DENGAN VALUE CREATION SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Anis Solikatun, Totok Dewayanto

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

The aim of this research is to examine the impact of some variable on firm performance, which are: 1) the impact of CGPI on firm performance; 2) the impact of business model on firm performance; and 3) value creation as moderation variable in influence of business model on firm performance. The population of this research is all company that followed CGPI ranking listed on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2018. The sample is selected using purposive sampling method and acquired 85 firms. The technique of analysis used for examining the hypothesis is OLS Regression analysis.

The result showed that CGPI and Size doesn't affect firm performance, business models affect firm performance positively. Meanwhile, value creation positively affect the association between business model and firm performance.

Key words : CGPI, business model, value creation, firm performance

PENDAHULUAN

Semakin tahun persaingan bisnis semakin ketat, perusahaan yang tidak mampu bersaing akan tersingkir dari dunia bisnis. Persaingan bisnis yang semakin memanas memaksa perusahaan untuk lebih meningkatkan *firm performance*. Perusahaan dengan *performance* yang baik tentu akan lebih diperhatikan di mata para investor, hal ini dikarenakan *firm performance* merupakan salah satu tolak ukur perusahaan *good corporate governance* yang handal. Di era sekarang, perusahaan dituntut untuk dapat memanfaatkan sumberdaya dan mengembangkan pengelolaan perusahaan dengan seoptimal mungkin demi terwujudnya peningkatan *firm performance*.

Firm performance merupakan barometer utama dalam mengevaluasi aktivitas bisnis perusahaan dan sebagai bahan acuan untuk rencana yang akan datang. Informasi yang

valid dan dapat diandalkan merupakan salah satu kunci utama dalam menjalankan aktivitas bisnis perusahaan. Hal ini dilakukan untuk mencapai efisiensi dan efektivitas pada seluruh proses bisnis perusahaan (Widodo, 2011)

Proses perusahaan dalam meningkatkan *firm performance* tentu tidak mudah, akan muncul perbedaan kepentingan atau konflik kepentingan antara Pemegang saham dan manajer yang biasa disebut dengan *agency problem*. (Jensen & Meckling, 1976) mengatakan bahwa masalah keagenan di dalam perusahaan muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol. Karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan kontrol, manajer dapat bertindak tidak sesuai dengan apa yang diinginkan oleh pemegang saham.

Agency problem dapat diatasi dengan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Pembentukan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif membuat kepentingan manajer dan pemilik menjadi sama. The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) mendefinisikan bahwa Good Corporate Governance (GCG) adalah mekanisme yang mampu untuk mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar dapat berjalan sesuai harapan para pemangku kepentingan (Yuniantika, 2017).

Penelitian mengenai pengaruh CGPI terhadap *firm performance* sudah banyak dilakukan di Indonesia. Seperti penelitian dari (Wahyudin & Solikhah, 2017); (Aprianto, 2013); (cahyaningtyas, 2015); dan (Sulastri, 2017) (Wahyudin & Solikhah, 2017) yang menyatakan bahwa CGPI memiliki hubungan positif dengan *firm performance*. Sedangkan penelitian dari (Zaidirina & Lindrianasari, 2015) berbanding terbalik dengan penelitian dari (Wahyudin & Solikhah, 2017) yaitu CGPI tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Sementara penelitian mengenai *business model* oleh (Cucculelli & Bettinelli, 2015) menyatakan bahwa *business model* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Penelitian mengenai pengaruh *value creation* terhadap *firm performance* seperti yang dilakukan oleh (Chiarello et al., 2014); (Sullivan et al., 2012); (Triana, 2012); (Kurniadi et al., 2014) menyatakan bahwa *value creation* berpengaruh positif terhadap *firm performance*.

Perbedaan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penambahan variabel *business model* sebagai variabel independen, dan *value creation* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti pemeringkatan CGPI dari tahun 2014-2018.

Berdasarkan dari penjelasan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah Corporate Governance Perception Index mempengaruhi *firm performance*?
2. Apakah model bisnis mempengaruhi *firm performance*?
3. Apakah *value creation* mempengaruhi hubungan antara *business model* dengan *firm performance*?

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Teori agensi menjelaskan perbedaan kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (eksekutif dan manajer perusahaan) dapat menimbulkan masalah agensi (*agency problem*) yang timbul akibat adanya asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Asimetri informasi tersebut bisa diatasi dengan menerapkan *good corporate governance*.

Teori Resource Based View

Teori RBV mengasumsikan bagaimana cara perusahaan bisa berkompetisi dengan perusahaan lain agar mendapatkan keunggulan kompetitif dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan. Teori RBV fokus pada sumber daya strategis perusahaan. Menurut (Barney, 1991) sumber daya strategis mempunyai empat kriteria yaitu: *Value* sumber daya dapat menghasilkan sesuatu yang dihargai oleh konsumen., *Rarity*: sumber daya harus dibatasi dalam persediaan, *inimitability*: sumber daya harus sulit ditiru oleh perusahaan lain, *Non-substitutability* sumber daya tidak bisa disubstitusikan oleh sumber daya alternatif lainnya. tambah teece

Pengaruh Corporate Governance Performance Index (CGPI) terhadap Firm Performance

Good corporate governance adalah suatu konsep yang didasarkan pada *agency Theory*. Dengan adanya *good corporate governance* diharapkan adanya hubungan yang baik antara agen dan prinsipal sehingga dapat meningkatkan *firm performance*. Para investor meyakini bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka tanpa melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan satu belah pihak. Dengan adanya GCG yang baik, kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat, dengan kata lain semakin baik perusahaan dalam menerapkan GCG maka *firm performance* akan semakin meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian dari (Wahyudin & Solikhah, 2017) yang

mengatakan bahwa *Corporate Governance Performance Index* memiliki hubungan positif dengan *firm performance*.

Berdasarkan uraian mengenai hubungan antara CGPI terhadap kinerja perusahaan, maka dapat disimpulkan sebuah hipotesis sebagai berikut:

H1: *Corporate Governance Performance Index* berpengaruh positif terhadap *Firm Performance*

Pengaruh Business Model terhadap Firm Performance

Dalam menjalankan kegiatan bisnis tentu dibutuhkan suatu strategi yang akan mendorong suatu perusahaan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Untuk mampu bersaing dalam persaingan bisnis, tentu dalam menjalankan kegiatan bisnis harus mempunyai *business model* yang tepat. *Business model* merupakan salah satu hal penting yang berperan dalam kelancaran kegiatan perusahaan. Karena dengan *business model* perusahaan akan mengerti bagaimana mekanisme penciptaan nilai, pengiriman, dan penangkapan nilai yang digunakan oleh suatu perusahaan. Singkatnya, *business model* mendefinisikan bagaimana perusahaan menciptakan nilai kepada pelanggan, dan kemudian mengkonversi pembayaran yang diterima menjadi laba (Teece, 2010). Penelitian dari (Cucculelli & Bettinelli, 2015) menyatakan bahwa *business model* memiliki pengaruh terhadap *firm performance*.

Berdasarkan uraian hubungan antara *business model* dengan *firm performance* di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H2: Business model berpengaruh positif terhadap Firm Performance

Pengaruh Business model terhadap Kinerja Perusahaan yang di moderasi oleh Penciptaan Nilai

Value creation dengan *firm performance* memiliki hubungan yang saling berkaitan. Hal ini terbukti dalam penelitian yang dilakukan oleh (Triana, 2012) yang menyatakan bahwa *firm performance* (ROA, EBIT, ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap *value creation*. Sehingga dapat dikatakan apabila *firm performance* meningkat, maka perusahaan dalam menciptakan nilai juga akan meningkat. Sementara, model bisnis merupakan unsur penting jalannya suatu perusahaan. Dengan *business model* yang baik diharapkan *performance* suatu perusahaan juga akan meningkat.

H3: Business model berpengaruh positif terhadap Firm Performance dengan Value Creation sebagai variabel moderasi

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependen adalah *firm performance*. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur *firm performance* adalah return on asset (ROA) (Arora & Sharma, 2016). ROA digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola aset perusahaan.

$$\text{ROA} = \text{laba bersih} / \text{total aset perusahaan}$$

Variabel Independen

Penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu CGPI dan *Business Model*. CGPI dapat dilihat dari laporan hasil pemeringkatan oleh IICG (The Indonesian Institute of Corporate governance). Sementara pengukuran *business model* menggunakan skor pada indikator business model yang terdapat pada suatu perusahaan (Cucculelli & Bettinelli, 2015).

Variabel Moderasi

Variabel yang digunakan sebagai moderasi yaitu *Value Creation*. Pengukuran *value creation* menggunakan *economic value added* (EVA) (Triana, 2012).

$$\text{EVA} = \text{nopat} - \text{capital charges}$$

Variabel kontrol

Yang digunakan sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini yaitu *Firm Size*. Dalam penelitian ini firm size diukur dengan logaritma natural dari aset perusahaan.

$$\text{SIZE} = \ln(\text{Total Asset})$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang mengikuti CGPI dan terdaftar di BEI pada tahun 2014-2018. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI pada tahun 2014-2018 yang dilakukan oleh IICG.
2. perusahaan yang mengikuti CGPI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018
3. perusahaan yang sudah menerbitkan laporan keuangan auditan pada Bursa Efek Indonesia pada 2014-2018.

4. Perusahaan yang termasuk bukan perusahaan anak.

Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini yaitu *ordinary least square (OLS) regression* dengan menggunakan Eviews 9. Model regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$FP = \alpha + \beta_1CGPI + \beta_2BM + \beta_3BMVC + \beta_4SIZE + \varepsilon$$

Penjelasan Rumus:

FP = kinerja perusahaan yang diukur dengan return on assets (ROA).

α = konstanta

CGPI = corporate governance performance index, diukur dengan index CGPI yang diterbitkan oleh IICG.

BM = model bisnis yang diukur dengan variabel dummy, yang kemudian di skor.

BMVC = hasil perkalian dari variabel moderasi penciptaan nilai (VC) dikali dengan variabel independen Business Model (BM)

SIZE = logaritma natural total aset

ε = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Perusahaan yang terdaftar mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2014-2018 menjadi objek dalam penelitian ini. Sampel dalam penelitian ini adalah 85 perusahaan dari 160 perusahaan pada perusahaan yang terdaftar mengikuti pemeringkatan CGPI. Berikut adalah ringkasan objek penelitian:

Tabel 1
Kriteria Sampel

No	Keterangan	2014	2015	2016	2017	2018	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar mengikuti CGPI	23	30	34	38	35	160
2	perusahaan yang mengikuti CGPI tetapi tidak terdaftar di BEI	(5)	(12)	(16)	(20)	(17)	(70)
3	Sampel awal	18	18	18	18	18	90
4	Perusahaan anak	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(5)

5	Total sampel penelitian	17	17	17	17	17	85
---	-------------------------	----	----	----	----	----	----

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2020

Analisis Deskriptif

Variabel penelitian dapat digambarkan secara keseluruhan menggunakan analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	FP	CGPI	BM	SIZE
Mean	4,190784	64,38071	0,839216	13,80963
Median	2,615938	85,47000	1,000000	13,79227
Maximum	92,33227	94,86000	1,000000	15,11291
Minimum	-5,58402	71,40000	0,333333	11,49554
Std. Dev.	13,62387	37,42393	0,215852	0,817941

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan Eviws 9, 2020

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa variabel FP memiliki nilai minimum - 5,584, nilai maximum 92,332. Hal itu berarti, perusahaan yang terdaftar di CGPI dan BEI mampu menghasilkan laba bersih paling banyak 92 kali lipat dari total asetnya. Selain itu juga mempunyai nilai rata-rata sebesar 4,190 dengan deviasi standar 13,623 yang berarti rata-rata perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti CGPI mampu menghasilkan laba bersih 4 kali lipat dari total asetnya.

Variabel CGPI mempunyai nilai minimum 71,400, nilai maximum 94,860 yang berarti perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti CGPI mempunyai skor tertinggi sebesar 94 yang berarti perusahaan sangat terpercaya. Rata-rata variabel CGPI sebesar 64,380 dan deviasi standar 37,423 yang berarti rata-rata perusahaan yang terdaftar di BEI dan mengikuti CGPI mendapat skor 64 yang berarti perusahaan cukup terpercaya.

Variabel BM diukur dari hasil pembagian indikator *business model* yang didapat dalam *annual report* perusahaan dengan total indikator yang ditentukan dalam penelitian ini. Variabel BM mempunyai nilai minimum 0,333, nilai maximum 1,000, rata-rata 0,839

dan deviasi standarnya 0,215. Hal ini berarti rata-rata perusahaan yang menerapkan *business model* sebesar 83%. Nilai minimum sebesar 0,333 berarti perusahaan tersebut menerapkan *business model* tetapi ada beberapa kriteria yang tidak dipenuhi.

Variabel SIZE mempunyai nilai minimum 11,495, nilai maximum 15,112, rata-rata 13,809 dan deviasi standarnya 0,817. variabel *firm size* menunjukkan seberapa besar ukuran perusahaan, karena variabel ini diukur dengan menghitung logaritma natural total aset perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Tabel 3
Ringkasan hasil uji hipotesis

Variabel	Prediksi	FP (OLS)
CGPI	+	-0,040757 0,3950
BM	+	7,842590 0,0822*
BMVC	+	9,5217 0,0000**
SIZE	+	-2,507098 0,4889

*tingkat signifikansi pada 0,10

**tingkat signifikansi pada 0,05

Additional analysis

Tabel 4
Hasil uji hipotesis perusahaan BUMN

Variabel	Coefficient	Prob
CGPI	0,083484	0,0398

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah CGPI berpengaruh positif pada *Firm performance*. Dari tabel di atas diketahui bahwa CGPI memiliki nilai koefisien -0,040 dengan probabilitas 0,395. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga CGPI tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*. Sehingga, hipotesis pertama tidak didukung. Secara teori, apabila *corporate governance* meningkat maka *firm performance* juga meningkat, tetapi dalam penelitian ini terdapat hasil CGPI tidak berpengaruh

signifikan terhadap *firm performance*. Hubungan yang tidak signifikan ini dikarenakan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebagian besar adalah perusahaan BUMN sehingga hasilnya kurang mencerminkan *corporate governance* secara maksimal. Akan tetapi, setelah memisahkan mana perusahaan yang termasuk BUMN dan yang bukan, dan dilakukan analisis tambahan, didapat bahwa CGPI memiliki nilai koefisien 0,083 dengan probabilitas 0,039. Sehingga dapat dikatakan bahwa CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*. Semakin tinggi nilai CGPI maka *firm performance* juga akan semakin meningkat.

Hipotesis kedua yaitu *business model* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Nilai koefisien BM adalah 7,842 dan probabilitas 0,082. Diketahui bahwa nilai koefisien positif, ini berarti BM berpengaruh positif terhadap FP. Nilai probabilitas kurang dari 0,10 sehingga BM berpengaruh signifikan terhadap FP. Hipotesis kedua dalam penelitian ini didukung. Hal ini berarti semakin baik *business model* perusahaan maka akan mengakibatkan peningkatan *firm performance*. Ini juga didukung dengan teori RBV yang mengasumsikan bagaimana cara perusahaan bisa berkompetisi dengan perusahaan lain agar mendapatkan keunggulan kompetitif dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan yang dimiliki perusahaan.

Hipotesis ketiga yaitu *business model* berpengaruh positif terhadap *firm performance* dengan *value creation* sebagai moderasi. Dari tabel di atas, diketahui bahwa nilai koefisien 9,521 dengan probabilitas 0,000. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya pengaruh positif antara BMVC terhadap FP. Probabilitas 0,00 kurang dari 0,05 yang berarti BMVC berpengaruh signifikan terhadap FP. Hal itu berarti *value creation* berpengaruh positif terhadap hubungan antara *business model* dan *firm performance*. *Business model* suatu perusahaan walaupun terlihat sama, tetapi memiliki ciri khas masing-masing yang tidak mudah ditiru oleh perusahaan lain. Dengan begitu, perusahaan yang memiliki *business model* yang baik, *value creation* juga akan semakin besar, yang akan berakibat pada kenaikan *firm performance*.

Variabel kontrol SIZE memiliki nilai koefisien -2,507 dengan probabilitas 0,488. Probabilitas > 0,05 sehingga tidak signifikan yang berarti *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm performance*.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh CGPI, dan *business model* terhadap *firm performance* dengan *value creation* sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, diperoleh hasil bahwa CGPI tidak berpengaruh terhadap

firm performance, *business model* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance*, dan *business model* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm performance* dengan dimoderasi oleh *value creation*. Penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu nilai adjusted R-square pada penelitian ini hanya 0,04, dan Perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI didominasi oleh perusahaan BUMN.

saran untuk penelitian selanjutnya seperti : menambah variabel penelitian yang dianggap mampu memberikan pengaruh terhadap *firm performance* sehingga nilai adjusted R-square meningkat, menambah jumlah sampel yaitu semua perusahaan yang terdaftar mengikuti pemeringkatan CGPI walaupun tidak terdaftar di BEI, dan hanya meneliti perusahaan BUMN yang mengikuti pemeringkatan CGPI.

REFERENSI

- Aprianto, D. (2013). "Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Firm Performance dan Risiko Perusahaan." Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate Governance and Firm Performance in Developing Countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 420–436.
- Barney, J. (1991). Firm Resources ad Sustained Competitive Advantege. In *Journal of Management (Vol. 17, Issue 1, pp. 99–120)*.
- Cahyaningtyas, A.R. (2015). "Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan." Skripsi. Universitas Diponegoro
- Chiarello, T., Pletsch, C., Silva, A., & Silva, T. (2014). Financial Performance, Intangible Assets and Value Creation of Brazilian and Chilian Companies of Information Technology. *Revista Galega de Economía*, 23(4), 73–88.
- Cucculelli, M., & Bettinelli, C. (2015). Business models, Intangibles and Firm Performance: evidence on corporate entrepreneurship from Italian manufacturing

SMEs. *Small Business Economics*, 45(2), 329–350.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The firm Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.

Kurniadi, A., Achسانی, N. A., & Sasongko, H. (2014). Kinerja Keuangan Berbasis Penciptaan Nilai, Faktor Makroekonomi, Dan Return Saham Sektor Pertanian. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 16(2), 141–152.

Sulastri, M. E., & Nurdiansyah, D. H. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terindeks oleh CGPI). *Manajerial: Jurnal Manajemen dan Sistem Informasi*, 16(1), 34-45.

Sullivan, U. Y., Peterson, R. M., & Krishnan, V. (2012). Value creation and firm sales performance: The mediating roles of strategic account management and relationship perception. *Industrial Marketing Management*, 41(1), 166–173.

Teece, D. J. (2010). Business models, Business Strategy and Innovation. *Long Range Planning*, 43(2–3), 172–194.

Triana. (2012). "Pengaruh EBIT, ROA, dan ROE terhadap Penciptaan Nilai (Value Creation) pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2006-2010." Skripsi. Universitas Indonesia.

Wahyudin, A., & Solikhah, B. (2017). Corporate governance implementation rating in Indonesia and its effects on financial performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(2), 250–265.

Widodo, I. (2011). "Analisis Kinerja Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Balanced Scorecard (Studi Kasus pada Perusahaan Mebel PT. Jansen Indonesia)." Skripsi. Universitas Diponegoro.

Yuniantika, N. C. (2017). "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Firm performance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2015)." Skripsi. Universitas Diponegoro.



Yuniantika, N. C. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2015)*.

Zaidirina, & Lindrianasari. (2015). Corporate governance perception index, performance and value of the firm in Indonesia. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 8(4), 385–397.