

PENGARUH CGPI DAN BUSINESS MODEL TERHADAP FIRM PERFORMANCE DENGAN VALUE CREATION SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Totok Dewayanto *)

Yuliati **)

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.

Keywords: *CGPI, business model, value creation, firm performance*

Pendahuluan

Persaingan bisnis kian padat, perusahaan yang tidak kompetitif akan terlempar dari panggung bisnis. Persaingan bisnis yang semakin memanas memaksa perusahaan untuk lebih meningkatkan *firm performance* (kinerja perusahaan). Perusahaan dengan performance yang baik tentu akan lebih diperhatikan di mata para investor, hal ini karena *firm performance* merupakan salah satu tolak ukur perusahaan dengan *governance* (tata kelola) yang baik. Di era sekarang, perusahaan dituntut untuk dapat memanfaatkan sumberdaya dan

*) Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

***) Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Nusantara

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 masalah agensi. (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.

Masalah agensi dapat diatasi dengan menerapkan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). Pembentukan sistem *Good Corporate Governance* (GCG) yang efektif membuat kepentingan agen dan prinsipal menjadi sama. The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) menjelaskan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah mekanisme yang mampu untuk menunjukkan dan mengontrol perusahaan agar dapat berjalan sesuai tujuan para pemangku kepentingan (Yuniantika, 2017).

Penelitian mengenai pengaruh CGPI terhadap *firm performance* sudah banyak dilakukan di Indonesia. Seperti penelitian dari Aprianto, Cahyani, Eva, Wahyudin yang menyatakan bahwa CGPI memiliki hubungan positif dengan *firm performance*. Sedangkan penelitian dari Zaidrina berbanding terbalik dengan penelitian wahyudin yaitu CGPI tidak berpengaruh terhadap *firm performance*. Berbeda dengan penelitian mengenai *business model* (Cucculelli & Bettinelli, 2015) menyatakan bahwa *business model* berpengaruh positif terhadap *firm performance*. Penelitian mengenai pengaruh *value creation* terhadap *firm performance* (Chiarello et al., 2014); (Sullivan et al., 2012); (Triana, 2012); (Kurniadi et al., 2014) menyebutkan bahwa penciptaan nilai berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

Perbedaan dengan penelitian-penelitian lainnya yakni penunjukan variabel *business model* sebagai variabel bebas, dan *value creation* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti peneringkatan CGPI dari tahun 2015-2019.

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

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

Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis

Teori Agensi

Agency theory menjelaskan perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer dapat menimbulkan masalah agensi (*agency problem*) yang timbul akibat adanya asimetri informasi (Jensen & Meckling, 1976). Asimetri informasi tersebut bisa dipecahkan dengan menjalankan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*)

Teori Resource Based View

Teori RBV mengasumsikan bagaimana perusahaan bisa bersaing dengan perusahaan lain agar mendapatkan keunggulan kompetitif dalam mengelola sumber daya yang dimiliki sesuai dengan kemampuan yang ada di perusahaan. Teori RBV berfokus 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.

Pengaruh Corporate Governance Performance Index (CGPI) pada Firm Performance

Corporate governance adalah suatu konsep yang didasarkan pada *agency theory*. Dengan adanya *corporate governance* diharapkan adanya hubungan yang baik antara manajer dan pemilik 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 pemegang saham terhadap perusahaan akan meningkat, dengan kata lain semakin baik perusahaan dalam menerapkan GCG maka kinerja perusahaan akan semakin

meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian dari (Aprianto, 2013) yang mengatakan bahwa *Corporate Governance Performance Index* memiliki hubungan positif terhadap *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 pada *Firm Performance*

Pengaruh Business Model pada Firm Performance

Dalam menjalankan kegiatan usaha tentu dibutuhkan suatu strategi yang akan mendorong suatu perusahaan agar mampu bersaing dengan perusahaan lain. Untuk mampu berkompetisi dalam persaingan bisnis, tentu saat menjalankan kegiatan bisnis harus memiliki model bisnis yang tepat. Model bisnis merupakan salah satu hal penting yang berperan dalam kelancaran kegiatan perusahaan. Dengan model bisnis perusahaan akan memahami bagaimana mekanisme penciptaan nilai, pengiriman, dan penangkapan nilai yang digunakan oleh suatu perusahaan. Model bisnis menjelaskan strategi 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 kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian hubungan antara model bisnis dengan kinerja perusahaan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

H2: *Business model* berpengaruh positif pada *Firm Performance*

Pengaruh Business model pada Kinerja Perusahaan yang dimoderasi oleh Penciptaan Nilai

Penciptaan nilai dengan kinerja perusahaan memiliki pengaruh yang kuat. Hal ini terbukti dalam penelitian yang dilakukan oleh (Triana, 2012) yang menyatakan bahwa *firm performance* (ROA, EBIT, ROE) memiliki pengaruh signifikan pada penciptaan nilai. Sehingga dapat dikatakan apabila kinerja perusahaan meningkat, maka perusahaan dalam menciptakan nilai juga akan meningkat. Sementara, model bisnis merupakan unsur penting jalannya suatu perusahaan. Dengan model bisnis yang baik diharapkan kinerja suatu perusahaan juga akan meningkat.

H3: *Business model* berpengaruh positif pada *Firm Performance* yang dimoderasi oleh *Value Creation*

Metode Penelitian

Variabel Penelitian

Variabel Dependen

Pada penelitian ini yang menjadi variabel terikat 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 bebas yaitu CGPI dan *Business Model*. CGPI dapat dilihat dari laporan hasil penjenjangan 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 2015-2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI pada tahun 2015-2019 yang dilakukan oleh IICG.
2. perusahaan yang mengikuti CGPI dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019

3. perusahaan yang sudah menerbitkan laporan keuangan auditan pada Bursa Efek Indonesia pada 2015-2019.
4. Data-data yang dibutuhkan untuk menganalisis setiap variabel penelitian.

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 2015-2019 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

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar mengikuti pemeringkatan CGPI tahun 2015-2019	160
Perusahaan yang terdaftar mengikuti CGPI tetapi tidak terdaftar di BEI	(74)
Data penelitian tidak lengkap untuk melakukan analisis setiap variabel	(1)
Sampel yang digunakan	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	BMVC	SIZE
Mean	4,190784	64,38071	0,839216	-4,74E+15	13,80963
Median	2,615938	85,47000	1,000000	-3,01E+11	13,79227
Maximum	92,33227	94,86000	1,000000	6,28E+13	15,11291
Minimum	-5,584020	0,000000	0,333333	-2,50E+17	11,49554
Std. Dev.	13,62387	37,42393	0,215852	2,83E+16	0,817941

Sumber : Data sekunder yang diolah dengan Eviws 9, 2020

Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa terdapat tiga variabel dengan nilai rata-rata yang lebih tinggi dari deviasi standarnya yaitu CGPI, BM, dan Size. Itu berarti ketiga variabel tersebut dapat mempresentasikan data dengan baik. Sedangkan dua variabel lainnya yaitu FP dan BMVC tidak dapat mempresentasikan data dengan baik.

Pengujian Hipotesis

Tabel 3. Hasil Uji OLS Regression

Dependent Variable: FP

Method: Least Squares

Date: 07/02/20 Time: 11:35

Sample: 1 85

Included observations: 85

HAC standard errors & covariance (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	35.30652	51.21153	0.689425	0.4926
CGPI	-0.040757	0.047655	-0.855258	0.3950
BM	7.842590	4.456103	1.759966	0.0822
BMVC	9.52E-17	1.68E-17	5.655897	0.0000
SIZE	-2.507098	3.605689	-0.695317	0.4889
R-squared	0.093944	Mean dependent var		4.190784
Adjusted R-squared	0.048642	S.D. dependent var		13.62387
S.E. of regression	13.28840	Akaike info criterion		8.068682
Sum squared resid	14126.53	Schwarz criterion		8.212368
Log likelihood	-337.9190	Hannan-Quinn criter.		8.126477
F-statistic	2.073702	Durbin-Watson stat		1.490350
Prob(F-statistic)	0.091960	Wald F-statistic		59.79268
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

Tabel 4. 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

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. Dengan begitu, dapat dikatakan bahwa baik buruknya tata kelola perusahaan tidak menjamin akan adanya kinerja perusahaan yang baik. Hal tersebut berbanding terbalik dengan hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa terdapat hubungan yang positif signifikan antara CGPI dan kinerja perusahaan.

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 model bisnis perusahaan maka akan mengakibatkan peningkatan kinerja perusahaan. 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*. Model bisnis suatu perusahaan walaupun terlihat sama, tetapi memiliki ciri khas masing-masing yang tidak

mudah ditiru oleh perusahaan lain. Dengan begitu, perusahaan yang memiliki model bisnis yang baik, penciptaan nilai juga akan semakin besar, yang akan berakibat pada kenaikan kinerja perusahaan.

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*.

Simpulan

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 seperti berikut: 1. Nilai adjusted R-square pada penelitian ini hanya 0,04, 2. Sampel penelitian yang digunakan untuk penelitian ini hanya perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI dan terdaftar di BEI, sehingga hasilnya tidak dapat dijadikan sebagai dasar generalisasi.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel penelitian yang dianggap mampu memberikan pengaruh terhadap *firm performance*, dan menambah jumlah sampel yaitu semua perusahaan yang terdaftar mengikuti pemeringkatan CGPI walaupun tidak terdaftar di BEI.

Daftar Pustaka

- Aprianto, D. (2013). *analisis pengaruh corporate governance terhadap kinerja perusahaan dan risiko perusahaan*.
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 420–436. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2016-0018>
- Barney, J. (1991). Firm Resources ad Sustained Competitive Advantege. In *Journal of Management* (Vol. 17, Issue 1, pp. 99–120).
- 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. <https://doi.org/10.1007/s11187-015-9631-7>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 163–231. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kurniadi, A., Achsani, 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. <https://doi.org/10.9744/jmk.16.2.141-152>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2011.11.019>
- Teece, D. J. (2010). Business models, business strategy and innovation. *Long Range Planning*, 43(2–3), 172–194. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2009.07.003>
- Triana. (2012). Universitas indonesia pengaruh ebit, roa dan roe terhadap penciptaan nilai (. In *Skripsi*.
- Widodo, I. (2011). Analisis Kinerja Perusahaan dengan Menggunakan Pendekatan Balanced Scorecard (Studi Kasus pada Perusahaan Mebel PT. Jansen Indonesia). *Manajemen*, 1–1(ff), 1–34.
- Yuniantika, N. C. (2017). *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2015)*.