

**PENGARUH INDEKS *CORPORATE*  
*GOVERNANCE, LEVERAGE, PROFITABILITAS*  
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Konsisten dalam Penilaian  
CGPI Periode 2012-2016)**



**SKRIPSI**

Diajukan sebagai salah satu syarat  
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)  
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis  
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh:

**AYU INDRIANI**  
**NIM. 12030114130195**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS**  
**UNIVERSITAS DIPONEGORO**  
**SEMARANG**  
**2018**

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama Mahasiswa : Ayu Indriani  
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114130195  
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH INDEKS *CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Konsisten dalam Penilaian CGPI periode 2012-2016)***

Dosen Pembimbing : Dul Muid, S.E., M.Si., Akt

Semarang, 9 Mei 2018

Dosen Pembimbing,

(Dul Muid, S.E., M.Si., Akt)

NIP. 19650513 199403 1002

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Mahasiswa : Ayu Indriani

Nomor Induk Mahasiswa : 12030114130195

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH INDEKS *CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, PROFITABILITAS* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Konsisten dalam Penilaian CGPI Periode 2012-2016)**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 23 Mei 2018**

Tim Penguji:

1. Dul Muid, S.E., M.Si., Akt (.....)

2. Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo, M.Si., Akt (.....)

3. Siti Mutmainah, S.E., M.Si., Akt (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Ayu Indriani, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Pengaruh *Corporate Governance*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Konsisten dalam Penilaian CGPI Periode 2012-2016)** adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 9 Mei 2018  
Yang membuat pernyataan,

(Ayu Indriani)  
NIM. 12030114130195

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the effect of corporate governance, leverage, profitability and firm size on firm value. This study consists of 3 independent variables: corporate governance which is measured by Corporate Governance Perception Index (CGPI), leverage measured by Debt to Equity Ratio, profitability measured by Return on Equity, and firm size measured by natural logarithm of total assets, then dependent variable is firm value which is measured by Price to Book Value Ratio.*

*The population in this study are companies that consistently follow the assessment of CGPI that organized by the Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) in 2012-2016. The sampling method is purposive sampling that based on criteria which has been determined, so that obtained 45 samples. Hypotheses in this study are tested by multiple linear regression analysis using Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 21.*

*The result in this study shows that simultaneously, all the independent variables have significant effect on firm value. Partially, leverage has a negative and significant effect on firm value, profitability and firm size have a positive and significant influence on firm value. Meanwhile, corporate governance index has no significant effect on firm value.*

*Keyword: Corporate Governance, Leverage, Profitability, Firm Size, and Firm Value.*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini terdiri dari 3 variabel independen, yaitu *corporate governance* yang diukur menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), *leverage* menggunakan proksi *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas diukur dengan *Return on Equity*, dan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural total aset, serta variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio *Price to Book Value*.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang konsisten mengikuti penilaian *Corporate Governance Perception Index* yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) pada tahun 2012-2016. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan, sehingga diperoleh sampel sebanyak 45. Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linier berganda menggunakan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 21.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan, semua variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial, variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, serta profitabilitas dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, indeks *corporate governance* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Governance*, *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا. فَإِذَا فَرَغْتَ فَانصَبْ. وَإِلَىٰ رَبِّكَ فَارٌ غَبٌ

*“sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, maka apabila kamu telah selesai (dari sesuatu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Tuhanmulah hendaknya kamu berharap”.*

*(Al-Insyirah 94:6-7)*

*“Do your best, and let Allah SWT do the rest”*

*-Anonymous-*

*“All our dreams can come true, if we have the courage to pursue them.”*

*-Walt Disney-*

*Skripsi ini saya persembahkan untuk:*

*Allah SWT*

*Bapak, Mama dan Adik tercinta*

## KATA PENGANTAR

Alhamdulillah rabbil'alam, segala puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan ridho-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi berjudul **“Pengaruh Indeks *Corporate Governance*, *Leverage*, *Profitabilitas* dan *Ukuran Perusahaan* terhadap *Nilai Perusahaan* (Studi Empiris pada *Perusahaan yang Terdaftar Konsisten dalam Penilaian CGPI Periode 2012-2016*)”**. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Dalam menyusun skripsi ini, penulis menyadari terdapat banyak hambatan. Namun juga penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan, dukungan serta doa dari berbagai pihak sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Damiun dan Ibu Lilik Budhi Astuti serta Adik tersayang, Putri Dwi Widia terimakasih atas kasih sayang yang diberikan sampai saat ini, serta doa dan dukungan yang tiada henti sehingga penulis dapat segera menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
3. Bapak Fuad, S.E.T., M.Si., Akt., Ph.D, selaku Kepala Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.



4. Bapak Dul Muid, S.E., M.Si., Akt, selaku Dosen Pembimbing yang sangat sabar membimbing, memberikan arahan, saran, serta nasihat kepada penulis selama penulisan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Dwi Ratmono, S.E., M.Si., Akt, selaku dosen wali. Terima kasih atas bimbingan dan waktu yang telah diberikan selama perwaliannya.
6. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah mengajarkan serta memberikan ilmu yang bermanfaat selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
7. Seluruh karyawan Tata Usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah membantu penulis dalam mengurus berbagai urusan akademik.
8. Mustofa Hanif Jatmiko beserta keluarga, terimakasih telah menemani hingga saat ini, memberikan semangat, bantuan serta doa kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga sukses kedepannya, Aamiin.
9. Gusti Widya Hapsari beserta keluarga Bapak Hadi dan Ibu Santi, terimakasih atas segala kebaikannya telah membantu penulis.
10. Keluarga besar FEPALA UNDIP, khususnya FEPALA angkatan XXIV: Sofi, Anisqe, Widya, Hanif, Khisnun, Naufal, Yulina, Yana, Aldo, Chandra, Aurora, Heraldly, Maulana, Nanik, Rayani. Terimakasih atas kebersamaan serta pengalaman-pengalaman berharga yang telah kita lalui bersama.  
LESTARI BUMI, FEPALA JAYA.

11. Anisqe Adita, sebagai teman seperantauan dan seperkost-an, terimakasih telah menemani dan memberikan bantuan kepada penulis dalam 24/7 selama 3 tahun ini.
12. Teman-teman seperjuangan Zahra, Meri, Dina, Tera, dan Acy terimakasih atas kebersamaan selama masa kuliah yang telah memberikan dukungan, bantuan serta doa kepada penulis.
13. Erdina Astri, terimakasih atas segala bantuan dalam belajar, memberi nasehat serta saran kepada penulis baik akademik maupun non akademik. Semoga sukses dan *wishlist* jalan-jalan kita segera terpenuhi.
14. Teman-teman KKN Tim I Desa Botekan, Kec. Ulujami, Kab. Pemalang: Dara, Lala, Ridha, Sindi, Mas Tiar, Irfan, Aldian, Mas Gani, terimakasih untuk setiap pengalaman luar biasa selama 42 hari yang menyenangkan dan tidak dapat terlupakan.
15. Pertamina *Foundation Scholars Batch 5* Regional Semarang: Anita, Dina, Erizka, Amik, Tiwi, Muna, Tata, Mei, Mustagfirin, Resti, Aldy, Nafa, Vita, Vydia. Terimakasih sudah belajar bersama-sama untuk peduli terhadap lingkungan. Sobat Bumi! Cintai Bumi, Selamatkan Bumi!
16. Dwi, Dea, Yus, Novian, terimakasih telah menjadi sahabat terbaik dari SMP yang selalu mengajak traveling maupun hanya sekedar berjumpa untuk temu kangen. Ditunggu jalan-jalan berikutnya.
17. Keluarga besar SMAN 2 Jakarta khususnya Fifi, Bella, Mega, Keket, Aliya, sebagai sahabat penulis terimakasih telah memberikan warna selama masa putih-abu abu, dukungan serta canda dan tawanya.

18. Keluarga besar AKUNDIP angkatan 2014, terima kasih untuk pengalaman, bantuan dan kebersamaannya selama masa perkuliahan, tetap semangat dan sukses untuk kedepannya.

19. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebut satu persatu, yang telah membantu penulis baik dalam bentuk doa maupun dukungan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini terdapat banyak kekurangan karena keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis dalam menyusun skripsi, sehingga penulis mengharapkan adanya saran serta kritik yang dapat membangun. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Semarang, 9 Mei 2018

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>i</b>
<b>PERSETUJUAN SKRIPSI.....</b>	<b>ii</b>
<b>PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN .....</b>	<b>iii</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....</b>	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT .....</b>	<b>v</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>vi</b>
<b>MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....</b>	<b>vii</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>viii</b>
<b>DAFTAR TABEL.....</b>	<b>xv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xvi</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xvii</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	9
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian .....	10
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan.....	11
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 <i>Agency Theory</i> (Teori Keagenan) .....	13

2.1.2	Nilai Perusahaan.....	15
2.1.3	<i>Corporate Governance</i> (CG) .....	17
2.1.4	<i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) .....	20
2.1.5	<i>Leverage</i> .....	24
2.1.6	Profitabilitas .....	25
2.1.7	Ukuran Perusahaan.....	26
2.2	Penelitian Terdahulu .....	27
2.3	Kerangka Pemikiran.....	34
2.4	Hipotesis.....	35
2.4.1	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	35
2.4.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	36
2.4.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan .....	37
2.4.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	38
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>		<b>40</b>
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel .....	40
3.1.1	Variabel Dependen.....	40
3.1.2	Variabel Independen .....	41
3.1.2.1	<i>Corporate Governance</i> .....	42
3.1.2.2	<i>Leverage</i> .....	43
3.1.2.3	Profitabilitas.....	43
3.1.2.4	Ukuran Perusahaan .....	44
3.2	Populasi dan Sampel .....	45
3.3	Jenis dan Sumber Data .....	46

3.4	Metode Pengumpulan Data .....	46
3.5	Metode Analisis .....	46
3.5.1	Statistik Deskriptif .....	47
3.5.2	Pengujian Asumsi Klasik .....	47
3.5.2.1	Uji Normalitas .....	47
3.5.2.2	Uji Multikolinearitas.....	48
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas .....	49
3.5.2.4	Uji Autokorelasi .....	49
3.5.3	Regresi Linear Berganda.....	50
3.5.3.1	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	51
3.5.3.2	Uji Keseluruhan Model Fit (Uji Statistik F).....	52
3.5.3.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) .....	52
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....</b>		<b>54</b>
4.1	Deskripsi Objek Penelitian.....	54
4.2	Analisis Data .....	55
4.2.1	Statistik Deskriptif .....	55
4.2.2	Uji Asumsi Klasik .....	58
4.2.2.1	Uji Normalitas .....	58
4.2.2.2	Uji Multikolinearitas.....	61
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas .....	61
4.2.2.4	Uji Autokorelasi .....	62
4.2.3	Regresi Linear Berganda.....	63
4.2.3.1	Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	64

4.2.3.2	Uji Keseluruhan Model Fit (Uji Statistik F).....	64
4.2.3.3	Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	65
4.3	Interpretasi Hasil .....	69
4.3.1	Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan .	70
4.3.2	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	71
4.3.3	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.....	72
4.3.4	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan .....	73
<b>BAB V PENUTUP .....</b>		<b>75</b>
5.1	Kesimpulan .....	75
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	76
5.3	Saran Bagi Penelitian Mendatang .....	76
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>		<b>77</b>
<b>LAMPIRAN-LAMPIRAN.....</b>		<b>80</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 CGPI dan Data Keuangan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk....	7
Tabel 2.1 Aspek Penilaian dan Bobot Nilai .....	23
Tabel 2.2 Kategori Pemeringkatan CGPI.....	23
Tabel 2.3 Ringkasan Penelitian Terdahulu .....	31
Tabel 3.1 Hipotesis Durbin-Watson.....	50
Tabel 4.1 Perincian Sampel Penelitian.....	54
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif .....	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas .....	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	61
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas .....	62
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi .....	63
Tabel 4.7 Hasil Uji Koefisien Determinasi .....	64
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistik F.....	65
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik t.....	66
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji Hipotesis .....	70



## **DAFTAR GAMBAR**

Gambar 2.1 Perkembangan Rata-Rata Nilai CGPI 2002-2016 .....	21
Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran .....	34
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas .....	59

## **DAFTAR LAMPIRAN**

LAMPIRAN A DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL.....	81
LAMPIRAN B HASIL OUTPUT SPSS .....	83

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Berdirinya sebuah entitas tentu tidak terlepas dengan adanya tujuan yang mendasarinya yaitu mengoptimalkan kekayaan pemilik modal. Mengoptimalkan kekayaan pemilik perusahaan merupakan tujuan yang seharusnya menjadi landasan keputusan manajemen dengan memperhitungkan waktu dan risiko (Weston dan Brigham, 1990). Usahnya untuk mencapai tujuan utama tersebut dapat dilakukan dengan meningkatkan nilai perusahaan atau *firm value*. Dengan demikian nilai perusahaan sebagai aspek fundamental harus diperhatikan dengan baik oleh manajemen guna tercapainya tujuan perusahaan, mengingat semakin ketatnya persaingan di berbagai aspek terutama dalam dunia bisnis.

Nilai suatu perusahaan merupakan suatu persepsi dari masyarakat ataupun investor terhadap tingkat keberhasilan yang telah dicapai oleh perusahaan mulai dari awal pendirian hingga sekarang. Nilai suatu entitas dapat menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dan keadaan yang sebenarnya di dalam sebuah perusahaan sehingga dapat memberikan pengaruh terhadap persepsi investor (Nuraeni *et al.*, 2016). Weston dan Brigham (1990) mengungkapkan bahwa nilai perusahaan dapat memberi petunjuk kepada manajemen terkait pendapat investor tentang performa perusahaan di periode yang lalu dan peluangnya untuk periode mendatang.

Pada perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaannya dapat terlihat melalui harga suatu saham yang diperjualbelikan di BEI. Tingginya harga saham pada suatu perusahaan berarti akan menjadi perhatian dan dipandang baik oleh pemilik modal sehingga nilai perusahaan tersebut akan semakin baik. Perusahaan yang dinilai baik akan diikuti oleh semakin meningkatnya kesejahteraan pemilik modal (Ernawati dan Widyawati, 2015). Dengan demikian semakin meningkatnya kesejahteraan pemilik maka tujuan utama perusahaan tercapai.

Weston dan Brigham (1990) mengemukakan bahwa nilai pasar dapat diukur dengan beberapa rasio pengukuran antara lain (1) *price / earnings ratio (P/E ratio)* yaitu rasio antara harga per lembar saham terhadap keuntungan; dan (2) *price to book value ratio (PBV)* yaitu rasio yang membandingkan *market price* terhadap nilai buku per lembar saham. Pengukuran nilai perusahaan dalam pengujian ini menggunakan rasio PBV karena rasio ini banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi, selain itu dapat memberi gambaran pergerakan harga saham sehingga lebih mencerminkan nilai perusahaan.

Upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan diperlukan kinerja yang baik di setiap peran pemangku kepentingan di sebuah perusahaan. Hal demikian dapat tercermin melalui adanya praktik tata kelola perusahaan atau *corporate governance (CG)* dalam sebuah perusahaan (Perdana dan Raharja, 2014). Istilah CG menurut Cadbury Committee (1992) merupakan sistem yang mengarahkan, mengendalikan, serta mengawasi perusahaan guna adanya *check and balance* sehingga perusahaan dapat terus hidup. *Corporate Governance* berkaitan dengan kontak antara manajer,

pekerja, pemegang saham minoritas, pengontrol, dewan direksi, serta pemangku kepentingan lainnya (Wahyudin dan Solikhah, 2017)

Permasalahan yang berhubungan dengan *governance* khususnya *corporate governance* atau yang selanjutnya disebut CG muncul setelah peristiwa runtuhnya beberapa raksasa bisnis di dunia seperti WorldCom dan Enron di Amerika Serikat (Siagian *et al.*, 2013). Kemudian isu mengenai CG menjadi pembahasan yang menarik di Indonesia antara tahun 1997 dan 1998 yaitu setelah krisis berkepanjangan yang melanda Indonesia dan di negara-negara Asia lain. Beberapa ahli memandang bahwa adanya krisis finansial tersebut merupakan akibat dari penerapan CG yang masih lemah di negara Asia. Iskandar dan Chamlou (dalam Wahyudin dan Solikhah, 2017) menyatakan bahwa lemahnya CG disebabkan oleh kurangnya hukum dan standar akuntansi, belum ditetapkannya audit keuangan, kurang teraturnya pasar modal, kurangnya pengawasan komisaris dan diabaikannya hak pemegang saham minoritas.

Perdana dan Raharja (2014) menyebutkan bahwa contoh dari lemahnya CG antara lain pengawasan yang kurang maksimal atas tindakan manajemen oleh dewan komisaris dan dewan direksi, minimnya pelaporan atas laporan keuangan, dan kurangnya partisipasi dari pihak luar dalam mendorong terwujudnya perusahaan yang efisien. Dengan adanya kasus tersebut, menambah keyakinan mengenai betapa pentingnya penerapan CG. Selain itu Wahyudin dan Solikhah (2017) juga mengungkapkan bahwa kesadaran akan pentingnya penerapan CG meningkat setelah krisis pada pertengahan tahun 1997 di negara Asia termasuk Indonesia.

Pemisahan kepemilikan dan kontrol biasanya terjadi pada perusahaan yang sudah *go public*, hal tersebut dapat menyebabkan manajer mungkin akan bertindak yang dapat merugikan pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan terdapatnya para pemegang saham sehingga tidak dapat mengawasi secara langsung aktivitas dari manajemen. Maka dari itu CG bertujuan untuk meyakinkan bahwa manajer akan melakukan yang terbaik untuk kepentingan para pemegang saham atau pemilik perusahaan (Siagian *et al.*, 2013).

Berbagai tanggapan atas isu CG muncul dari berbagai negara. Di Indonesia sendiri, para akademisi tertarik untuk mempelajari isu mengenai CG. Dari ketertarikan tersebut para akademisi dan praktisi di Indonesia membentuk berbagai forum yang membahas CG, antara lain *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) serta Pusat Tata Kelola Perusahaan yang Baik dari Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Gadjah Mada (UGM) (Wahyudin dan Solikhah, 2017).

Penelitian yang dilaksanakan oleh IICG pada tahun 2002 menyatakan bahwa alasan yang mendasari perusahaan menerapkan CG adalah ketaatan pada aturan. Berdiri pada tahun 2000, IICG yang merupakan organisasi independen telah melakukan kegiatan pemeringkatan CG yang diselenggarakan setiap tahunnya dalam rangka mengembangkan konsep, praktik serta manfaat GCG di Indonesia. Adapun kegiatan rutin yang setiap tahun dilaksanakan oleh IICG mulai tahun 2001 adalah *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) ialah suatu kegiatan yang mencakup penelitian serta pemberian ranking terhadap praktik *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia baik perusahaan publik,

BUMN, perbankan, maupun perusahaan swasta. Dalam melakukan kegiatan pemeringkatan CGPI, IICG menggunakan empat aspek penilaian yang terdiri dari *self-assessment*, kelengkapan dokumen, penyusunan paper atau makalah serta observasi langsung ke perusahaan yang akan dinilai. Pada tahun 2016 sendiri program pemeringkatan CGPI diikuti oleh 34 perusahaan. Hasilnya kemudian dipublikasikan oleh majalah SWA yang telah bekerjasama dengan IICG.

Selain memperhatikan kualitas tata kelola korporasi, pelaksanaan CGPI juga turut mengajak perusahaan untuk meningkatkan komitmen dan kualitas tata kelola melalui perbandingan, penyebaran, evaluasi dan penilaian serta perbaikan berkelanjutan. Perusahaan percaya bahwa penerapan CG adalah wujud lain dari penguatan usaha dan etika kerja sebagai sebuah komitmen perusahaan serta berkaitan dengan citra atau nilai perusahaan. Dengan kata lain perusahaan yang menerapkan CG maka nilai perusahaannya semakin tinggi, hal ini didukung oleh hasil riset yang dilaksanakan Siagian *et al* (2013) serta Dianawati dan Fuadati (2016). Tetapi di lain pihak, penelitian yang dilaksanakan oleh Wahyudin dan Solikhah (2017) serta Pratiwi dan Rahayu (2015) mengemukakan bahwa CG tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Tidak hanya dilihat melalui *corporate governance*, peningkatan nilai perusahaan dapat juga melalui berbagai aspek, antara lain *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan. *Leverage* merupakan rasio yang mengindikasikan seberapa besar perusahaan menggunakan dana hutang dari kreditor untuk kegiatan investasi atas aset tetap perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1999) *leverage* merupakan rasio yang membandingkan besarnya modal sendiri pemilik perusahaan

terhadap modal yang dipinjam melalui pihak luar yaitu kreditor. Berdasarkan hasil pengujian yang dilaksanakan oleh Wibowo dan Aisjah (2014) serta Suffah dan Riduwan (2016) menyatakan bahwa *leverage* menunjukkan hasil yang signifikan pada nilai perusahaan. Namun hasil penelitian dari Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Nuraeni *et al.*, (2016) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu *leverage* tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain itu profitabilitas dianggap dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Apabila seorang manajer dapat mengorganisir perusahaan dengan baik maka pengeluaran perusahaan menjadi semakin rendah sehingga keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan semakin tinggi, tinggi rendahnya laba yang dihasilkan perusahaan dapat berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan. Menurut Alamsyah (2017) rasio profitabilitas merupakan parameter kemampuan perusahaan dalam memenuhi harapan para pemilik perusahaan. Rasio profitabilitas menjadi faktor yang mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Tingginya rasio profitabilitas pada suatu entitas menunjukkan entitas tersebut mempunyai prospek usaha yang semakin baik sehingga pemilik modal akan memberikan respon yang positif serta akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh studi yang dilakukan Ernawati dan Widyawati (2015); Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Novari dan Lestari (2016). Akan tetapi hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Wibowo dan Aisjah (2014) yang mengatakan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.



Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan mendeskripsikan apakah perusahaan tersebut besar atau kecil. Ukuran perusahaan ialah rasio yang diukur dari jumlah total aset perusahaan pada akhir periode. Ernawati dan Widyawati (2015) ukuran atau skala perusahaan yang kian besar membuat perusahaan akan semakin mudah dalam memperoleh sumber modalnya. Ukuran perusahaan dianggap mempunyai pengaruh pada nilai perusahaan, dimana perusahaan besar dipandang mempunyai nilai yang lebih baik dibandingkan perusahaan kecil. Penelitian yang dilakukan Wibowo dan Aisjah (2014) serta Ernawati dan Widyawati (2015) menunjukkan ukuran perusahaan signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi kontras dengan penelitian tersebut, Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Suffah dan Riduwan (2016) menemukan ukuran perusahaan tidak signifikan dalam mempengaruhi nilainya. Perbedaan hasil dari beberapa penelitian tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan tahun penelitian, jumlah sampel penelitian yang digunakan, perbedaan dalam pengukuran masing-masing variabel, serta metode yang dipakai dalam melakukan riset.

Terdapat fenomena mengenai nilai perusahaan yang terjadi pada perusahaan di Indonesia yaitu PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. Di bawah ini disajikan tabel skor CGPI dan data keuangan perusahaan:

**Tabel 1.1**  
**CGPI dan Data Keuangan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk**

<b>Periode</b>	<b>Laba (Miliar)</b>	<b>Total Aset (Miliar)</b>	<b>DER</b>	<b>Skor CGPI</b>	<b>Harga Saham</b>
2014	11,915	416,574	5,59	87,46	6.100
2015	20,863	508,592	5,26	87,74	4.990

*Sumber: data sekunder yang diolah, 2018*

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk merupakan perusahaan yang konsisten dalam mengikuti penilaian CGPI dan memperoleh predikat perusahaan sangat terpercaya, namun meningkatnya skor CGPI perusahaan tersebut belum mampu meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari harga sahamnya. Berdasarkan tabel 1.1 terdapat peningkatan skor CGPI sebesar 0,28 namun harga saham perusahaan tersebut cenderung menurun sehingga nilai perusahaan pun akan menurun. Rasio DER yang dimiliki oleh PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk mengalami penurunan yang seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun hal ini tidak terjadi pada PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk yang dilihat dari turunnya harga saham perusahaan tersebut.

Selain itu adanya peningkatan laba bersih perusahaan dari tahun 2014-2015 yaitu sebesar Rp 8.948 miliar namun bisa dikatakan nilai perusahaan tersebut justru tidak meningkat yang dapat terlihat dari menurunnya harga saham perusahaan dari Rp 6.100 menjadi Rp 4.990, sehingga tidak sesuai dengan teori yang menyebutkan bahwa meningkatnya laba atau profitabilitas seharusnya akan meningkatkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya. Total aset yang mencerminkan ukuran perusahaan PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk meningkat sebesar Rp92,018 miliar juga tidak menjadikan nilai perusahaan meningkat tercermin dari harga saham perusahaan tersebut cenderung menurun yang berarti bahwa semakin besar perusahaan tidak mendorong nilai perusahaan tersebut semakin baik.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu dan adanya fenomena tersebut menarik perhatian penulis untuk mengetahui lebih lanjut sejauh mana perusahaan-perusahaan lain yang memiliki skor *corporate governance perception*

*index* (CGPI) dan kinerja keuangan pada perusahaan tersebut di tahun yang sama dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Siagian *et al* (2013) serta Wahyudin dan Solikhah (2017) yaitu penelitian ini hanya menggunakan data perusahaan yang konsisten dalam mengikuti penilaian CGPI selama periode 2012 hingga 2016. Dengan demikian penulis ingin meneliti kembali dengan judul **“PENGARUH INDEKS CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar Konsisten dalam Penilaian CGPI Periode 2012-2016)”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Maksud dari studi ini adalah untuk melihat penerapan *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas serta ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan yang secara konsisten berpartisipasi dalam penilaian CGPI periode 2012 hingga 2016. Berdasar pada latar belakang masalah yang sudah dijabarkan oleh penulis, maka faktor-faktor yang menjadi pertanyaan dalam studi ini dapat dirinci seperti berikut ini:

1. Apakah indeks *corporate governance* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan?
2. Apakah rasio *leverage* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan?

3. Apakah rasio profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan?
4. Apakah ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai suatu perusahaan secara signifikan?

### **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1 Tujuan Penelitian**

Berlandaskan perumusan masalah yang sudah dirinci diatas, dengan demikian studi ini mempunyai beberapa maksud antara lain untuk:

1. Menganalisis dampak indeks *corporate governance* pada nilai perusahaan pada perusahaan peserta CGPI;
2. Menganalisis dampak *leverage* pada nilai perusahaan pada perusahaan peserta CGPI;
3. Menganalisis dampak rasio profitabilitas pada nilai perusahaan pada perusahaan peserta CGPI;
4. Menganalisis dampak ukuran perusahaan pada nilai perusahaan pada perusahaan peserta CGPI.

#### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Studi ini diharapkan mampu memberikan manfaat diantaranya:

1. Bagi perusahaan  
Sebagai tambahan informasi serta masukan atau saran kepada perusahaan terkait pentingnya penerapan *corporate governance* serta rasio-rasio keuangan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Bagi akademisi

Peneliti berharap dengan adanya studi ini mampu menambah ilmu dan wawasan serta sebagai bahan referensi dalam melaksanakan penelitian berikutnya berkaitan dengan nilai perusahaan serta CG dan rasio-rasio keuangan sebagai faktor-faktor yang mempengaruhinya.

3. Bagi investor dan masyarakat umum

Peneliti berharap studi ini mampu memberikan informasi berkaitan dengan pengaruh profitabilitas, CG, ukuran perusahaan dan *leverage* pada nilai perusahaan di Indonesia, serta sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Pada bagian sistematika penulisan ini terdiri atas ringkasan uraian dari materi yang akan dibahas dalam lima bab yang terdapat pada skripsi. Sistematika penulisan dalam penelitian antara lain mencakup:

#### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini berisi latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan skripsi.

#### **BAB II TELAAH PUSTAKA**

Pada bab ini dijelaskan mencakup landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian, serta penjelasan dari hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan terkait deskripsi dan definisi operasional dari variabel-variabel penelitian serta disajikan pengukuran pada masing-masing variabel, penentuan populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data.

### **BAB IV HASIL DAN ANALISIS**

Pada bab ini dicantumkan deskripsi objek penelitian yang terdiri atas gambaran umum sampel dan hasil pengolahan data serta penjelasan hasil penelitian yang diperoleh.

### **BAB V PENUTUP**

Dalam bab ini terdiri atas kesimpulan yang diperoleh dari hasil pengolahan data penelitian dan keterbatasan-keterbatasan selama dilakukannya studi, serta saran bagi penelitian-penelitian berikutnya.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Agency Theory* (Teori Keagenan)**

*Agency theory* menjadi dasar atau landasan dalam penelitian ini. Jensen & Meckling (1976) mengungkapkan bahwa sebuah hubungan keagenan ialah hubungan kontrak antara *agent dan principal*. Dimana satu atau beberapa pemilik perusahaan mempekerjakan *agent* untuk melakukan sejumlah pekerjaan atas nama pemilik serta melimpahkan kekuasaan pada *agent* guna mendapatkan keputusan terbaik bagi pemilik perusahaan. Biasanya pada perusahaan modern dan berskala besar, kepemilikan perusahaan terpisah dari penyelenggaraan perusahaan. Hal ini dilakukan dengan harapan agar penyelenggaraan perusahaan dapat fokus dan dipegang oleh pihak yang lebih profesional dibidangnya yaitu seorang manajer perusahaan. Di mana pihak profesional (manajer) ini diberikan kepercayaan oleh pemilik perusahaan untuk mengoperasikan perusahaan atas nama pemilik (Perdana dan Raharja, 2014).

Namun pada kenyataannya, dengan adanya separasi kepemilikan serta kontrol dalam perusahaan akan menyebabkan masalah keagenan (Siagian *et al.*, 2013). Masalah keagenan ini ditimbulkan dari adanya asimetri informasi dan tentunya karena terdapat kepentingan yang berbeda-beda dari masing-masing pihak. Manajer yang diberikan wewenang untuk mengoperasikan perusahaan tentu mempunyai informasi yang lebih baik terkait data-data perusahaan daripada

pemilik perusahaan. Ini menguatkan adanya tindakan *moral hazard* yang dilakukan oleh manajer dengan menyampaikan informasi-informasi yang tidak lengkap dan akurat sesuai kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Manajer mungkin akan mengejar atau memaksimalkan keinginan diri sendiri dan mengorbankan kepentingan pemilik perusahaan. Menurut para ahli *agency theory* mengasumsikan bahwa pihak-pihak yang terkait yaitu pemilik dan manajemen memiliki kepentingan masing-masing (Lukviarman, 2016). Dalam hal ini, jika prinsipal dan agen berupaya untuk memaksimalkan kepentingannya masing-masing, serta memiliki motivasi dan keinginan yang berbeda, dengan demikian diyakini bahwa tindakan manajer tidak selalu sejalan dengan kepentingan prinsipal (Jensen & Meckling, 1976).

Asimetri informasi dan keinginan yang berbeda dari pemilik dan manajer perusahaan ini dapat merugikan dan mengganggu kinerja perusahaan. Jika informasi yang diterima oleh pemegang saham tidak akurat maka pemegang saham dalam mengambil keputusan investasi menjadi tidak tepat, sehingga akan mengakibatkan tujuan pemegang saham untuk memaksimalkan perolehan laba tidak tercapai. Apabila kinerja perusahaan menurun maka akan berakibat menurunnya nilai perusahaan, sementara nilai perusahaan sangat penting dan merupakan tujuan utama suatu perusahaan agar tercapai *sustainability* atau keberlangsungan hidup perusahaan. Maka dari itu mekanisme *corporate governance* yang efektif diperlukan untuk mengurangi masalah keagenan. Tujuan CG ialah meyakinkan bahwa apa yang menjadi keputusan manajer adalah untuk kepentingan terbaik pemilik modal (Siagian *et al.*, 2013).



Jensen & Meckling (1976) mengemukakan dalam kebanyakan hubungan antara pemilik dan manajer perusahaan akan menimbulkan biaya pengawasan terhadap tindakan agen atau manajemen dan biaya pengikatan baik dalam bentuk non-uang maupun uang yang disebut sebagai biaya agensi (*agency cost*). Biaya agensi ini ditentukan oleh: (1) *monitoring cost* adalah biaya yang dikeluarkan untuk memantau tindakan manajemen oleh *principal*; (2) *bonding cost* yaitu biaya yang dibayarkan oleh *agent* untuk meyakinkan pemegang saham; (3) kerugian residual yang disebabkan oleh menurunnya kesejahteraan pemilik.

### **2.1.2 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan ialah anggapan investor maupun masyarakat mengenai pencapaian yang telah diraih oleh perusahaan serta melihat seberapa baik perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sebagai sasaran utama yang harus dicapai oleh perusahaan agar dapat bertahan dan usahanya dapat terus berlanjut. Nilai suatu perusahaan sangat esensial sebab meningkatnya nilai tersebut akan diikuti dengan meningkatnya kesejahteraan para pemegang saham (Brigham dan Gapensi, dalam Ernawati dan Widyawati, 2015).

Nilai perusahaan dikatakan sebagai ikhtisar penilaian investor mengenai kondisi sebuah perusahaan yang mampu dilihat melalui harga saham, sehingga harga saham yang meningkat pada sebuah perusahaan mendapat sinyal positif dari investor (Brealey *et al.*, 2007). Semakin tingginya nilai perusahaan akan berdampak pada kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan sekarang serta peluang perusahaan di masa mendatang (Randy dan Juniarti, 2013).

Nilai perusahaan dapat dicapai dengan optimal apabila pemegang saham memberikan kewenangan kepada tenaga ahli atau profesional yaitu seorang manajer untuk mengurus pengelolaan perusahaan. Namun dalam prakteknya, pemisahan pengelolaan perusahaan akan menimbulkan problem keagenan. Hal ini disebabkan adanya konflik kepentingan antara pemilik modal dan manajer perusahaan. Ada beberapa pengukuran yang digunakan untuk mengetahui nilai perusahaan, menurut Weston dan Brigham (1990) sebagai berikut:

1. Rasio harga/laba atau *P/E ratio* memperlihatkan besarnya rupiah yang akan ditukar oleh pemilik modal pada setiap rupiah keuntungan di tahun berjalan.
2. Rasio nilai pasar/nilai buku (PBV), rasio ini juga sering disebut *market to book value ratio* yaitu rasio harga pasar saham terhadap nilai buku per lembar saham. PBV memberikan indikasi mengenai bagaimana investor menilai sebuah perusahaan.

Rasio PBV yang lebih tinggi dipandang sebagai parameter kemampuan dalam memberikan keuntungan ekonomi yang lebih tinggi. Rasio PBV memiliki angka dapat kurang dari satu, lebih dari satu, atau sama dengan satu. Nilai kurang dari satu mencerminkan bahwa perusahaan tersebut buruk yang berarti nilai investasi dari para pemegang saham telah berkurang, sedangkan nilai yang melebihi satu menandakan perusahaan tersebut baik yang berarti investasi yang dilakukan telah berlipat ganda (Walsh, 2003).

### 2.1.3 Corporate Governance (CG)

*Corporate governance* adalah suatu praktik untuk mengarahkan, mengendalikan, serta mengawasi perusahaan. Sistem ini melibatkan berbagai hubungan baik pemegang saham, manajemen senior, dan dewan direksi. Hubungan tersebut terkait dengan dibentuknya rancangan atau struktur kerja dalam menentukan tujuan utama perusahaan serta pengendalian kinerja (Horne dan Wachowicz, 2012). Tujuan dasar diterapkannya praktik *corporate governance* ialah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang untuk pemilik perusahaan. Selain itu GCG diharapkan dapat mengurangi masalah keagenan yang ditimbulkan akibat adanya informasi yang asimetri antara *principal* dengan *agent*.

Beberapa definisi mengenai CG antara lain *Cadbury Committee of United Kingdom* dalam Agoes dan Ardana (2014) yang pertama kali memperkenalkan istilah *corporate governance* dalam laporannya yang dikenal sebagai *the Cadbury Report* yaitu bahwa CG ialah seperangkat norma yang mengendalikan hubungan antara pemilik modal, karyawan, manajer, pemerintah, kreditor dan pihak-pihak lain yang berkepentingan. Di samping itu *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) dalam *the OECD Report* (1999) menjelaskan CG adalah sebuah proses bagaimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan (Lukviarman, 2016).

Kemudian menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) mengartikan *good corporate governance* sebagai landasan sistem ekonomi pasar yang berkaitan pada kepercayaan, baik terhadap perusahaan yang menerapkan ataupun terhadap kondisi bisnis di sebuah negara (KNKG, 2006). Kemudian

Sukrisno Agoes (2006) menyatakan bahwa tata kelola yang baik adalah sebuah sistem yang mengelola hubungan peran pemilik modal, dewan direksi, dewan komisaris, serta pihak lain yang berkepentingan (Agoes dan Ardana, 2014).

Berdasar pada beberapa pengertian tersebut, dapat dikatakan bahwa CG adalah suatu sistem yang mengarahkan, mengelola, serta mengawasi perusahaan dengan maksud untuk mencapai adanya *check and balance* serta menjamin keberlangsungan usaha dan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Adanya penerapan CG adalah untuk melindungi kepentingan pemegang saham (pemilik perusahaan). CG memungkinkan adanya pengawasan agar manajemen dapat memberikan hasil terbaik bagi pemilik modal serta menaikkan perlindungan bagi pemilik modal dengan meminimalisir perilaku oportunistik manajer yang bisa membuat nilai perusahaan buruk (Siagian *et al.*, 2013).

Tujuan CG menurut Agoes dan Ardana (2014) antara lain:

1. Mengoptimalkan kinerja perusahaan
2. Memaksimalkan *value added*
3. Mencegah serta mengurangi kesalahan ataupun manipulasi dalam pengelolaan perusahaan
4. Melindungi para pemangku kepentingan agar tidak dirugikan.

Dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan harus dipastikan bahwa CG dijalankan dengan baik oleh semua pihak yang berkepentingan. KNKG (2006) penerapan CG didasarkan pada lima prinsip antara lain transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan guna

tercapainya *sustainability* dengan tetap memperhatikan para pemegang saham.

Penjelasan atas lima prinsip tersebut adalah sebagai berikut:

1. Transparansi

Perusahaan berkewajiban untuk menyediakan informasi yang relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh semua pihak yang berkepentingan guna menjaga obyektifitas perusahaan. Transparansi mengandung arti bahwa informasi yang disampaikan harus lengkap, benar, dan tepat waktu.

2. Akuntabilitas

Perusahaan berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar sehingga perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan serta tetap memperhitungkan kepentingan stakeholders.

3. Responsibilitas

Kewajiban perusahaan adalah mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan agar tercapai kesinambungan (*sustainability*) perusahaan dalam jangka panjang.

4. Independensi

Perusahaan harus dikelola secara independen, bebas dari tekanan atau pengaruh pihak lain sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

## 5. Kewajaran dan Kesetaraan

Perusahaan mempunyai kewajiban untuk selalu memandang dan berlaku secara adil dan setara terhadap semua pemangku kepentingan.

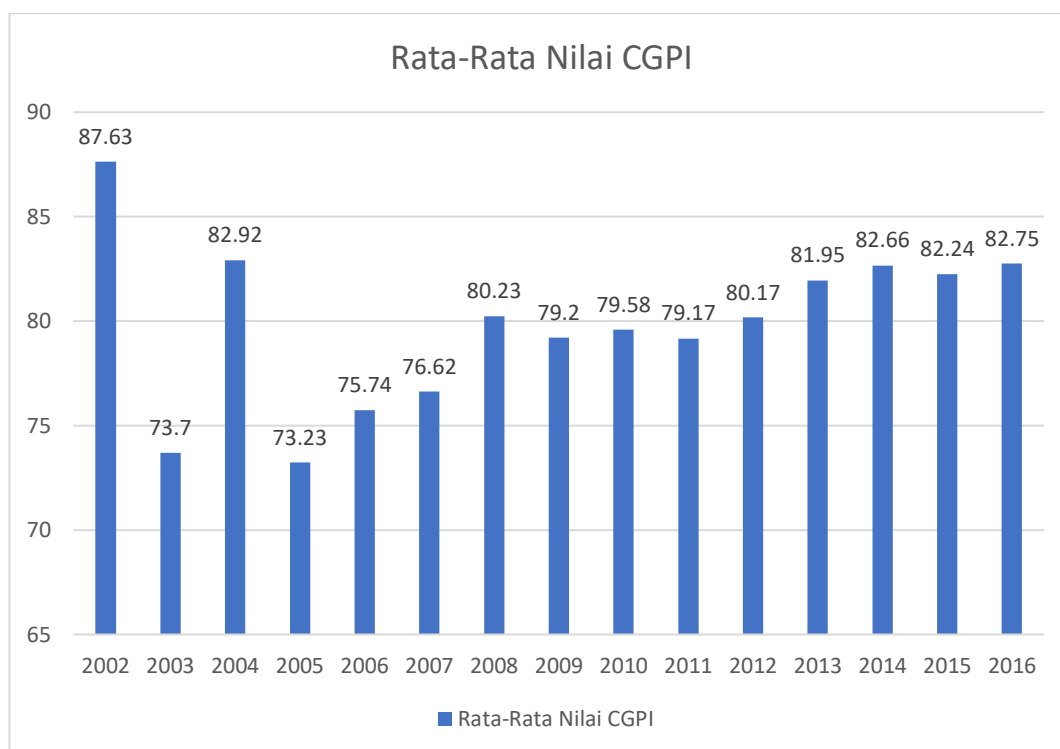
### 2.1.4 Corporate Governance Perception Index (CGPI)

Implementasi GCG perlu dimonitor serta dievaluasi guna menjaga kualitas penerapannya dan sejalan dengan perkembangan perundang-undangan serta peraturan-peraturan yang berlaku. Cara yang dapat dilakukan untuk penilaian tata kelola perusahaan adalah dengan berpartisipasi dalam program *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). CGPI ialah kegiatan penelitian serta pemberian ranking pada perusahaan dalam rangka penerapan CG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia baik BUMN, publik, perusahaan swasta maupun perbankan di Indonesia yang sudah berjalan sejak tahun 2001 ([www.iicg.org](http://www.iicg.org)). Tujuan adanya CGPI tersebut adalah sebagai dorongan pada perusahaan di Indonesia untuk terus berusaha menaikkan kualitas praktik *corporate governance* dengan perbaikan yang berkelanjutan (IICG, 2015).

Program pemeringkatan CGPI dilaksanakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). IICG berdiri pada tanggal 2 Juni 2000 ini ialah organisasi independen yang menyelenggarakan perkembangan praktik tata kelola korporasi yang baik demi terwujudnya dunia usaha yang dapat dipercaya. IICG dan majalah SWA melakukan kerjasama dalam hal mempublikasikan hasil penilaian CGPI. Hal tersebut dimaksudkan untuk memberikan penghargaan kepada perusahaan-perusahaan yang mempunyai komitmen dalam menerapkan CG serta berpartisipasi dalam program CGPI (IICG, 2015).

Keikutsertaan dalam program CGPI sendiri bersifat sukarela (*voluntary*) tanpa adanya dorongan, intervensi atau paksaan dari pihak lain. Karena pada intinya CGPI mengajak perusahaan untuk dapat memperbaiki serta meningkatkan kualitas penerapan praktik CG. Adapun perkembangan rata-rata nilai CGPI yang telah diselenggarakan oleh IICG dari tahun 2002 sampai dengan tahun 2016 dijelaskan dalam grafik di bawah ini:

**Gambar 2.1**  
**Perkembangan Rata-Rata Nilai CGPI 2002-2016**



Sumber: Majalah SWA edisi 01 halaman 30, 2018

IICG menilai penerapan dari prinsip-prinsip CG yang berupa prinsip akuntabilitas, transparansi, independensi, responsibilitas, serta kewajaran dan kesetaraan berdasarkan empat tahapan dalam pelaksanaannya, antara lain:

1. *Self-Assessment*, dalam tahapan ini dilakukan pengisian kuesioner oleh seluruh organ perusahaan tentang kualitas penerapan CG serta upaya dalam mewujudkan keberlanjutan perusahaan.
2. Kelengkapan dokumen, dalam tahap ini kewajiban setiap perusahaan peserta adalah menyerahkan dokumen mengenai penerapan dan pengoperasian praktik CG di perusahaan serta upaya mewujudkan keberlanjutan usaha.
3. Penyusunan makalah, dalam tahap ini kewajiban perusahaan adalah membuat atau menuliskan penjelasan mengenai implementasi CG di perusahaan dalam bentuk makalah atau *paper* sesuai pedoman yang sudah ditetapkan.
4. Observasi, yang merupakan tahap akhir penilaian tim penilai CGPI akan melakukan kunjungan ke perusahaan untuk mengkonfirmasi langsung penerapan CG di perusahaan guna memastikan kualitas implementasi CG dan upaya perusahaan dalam mewujudkan keberlanjutan perusahaan.

Dari empat tahapan penilaian yang telah dijelaskan di atas, masing-masing penilaian tersebut memiliki bobot nilai tersendiri yaitu *self-assessment* memiliki bobot 30%; kelengkapan dokumen berbobot 26%; penyusunan makalah 15%; dan observasi dengan bobot 29%. Aspek dan bobot penilaian CGPI tersebut dapat diringkas dalam tabel di bawah ini:



**Tabel 2.1**  
**Aspek Penilaian dan Bobot Nilai**

<b>No</b>	<b>Indikator</b>	<b>Bobot (%)</b>
1	<i>Self-Assessment</i>	30
2	Kelengkapan dokumen	26
3	Penyusunan makalah	15
4	Observasi	29
	<b>TOTAL BOBOT</b>	<b>100</b>

*Sumber: Laporan CGPI, 2015.*

Hasil penilaian CGPI adalah jumlah nilai dari setiap aspek penilaian yang sudah diuraikan diatas. Hasil pemeringkatan CGPI dibagi menjadi tiga kategori, antara lain kategori sangat terpercaya apabila memiliki skor 85-100, kategori terpercaya jika mendapat skor 70-84, selanjutnya yang memiliki skor 55-69 termasuk perusahaan dengan kategori cukup terpercaya. Adapun ringkasan kategori pemeringkatan CGPI diringkas dalam tabel berikut ini:

**Tabel 2.2**  
**Kategori Pemeringkatan CGPI**

<b>Skor</b>	<b>Kategori</b>
85-100	Sangat Terpercaya
70-84	Terpercaya
55-69	Cukup Terpercaya

*Sumber: Laporan CGPI, 2015*

### 2.1.5 Leverage

Pada umumnya, sebuah perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari hutang maupun ekuitas. Sementara tanpa adanya perlindungan dari pendanaan ekuitas, seorang kreditor biasanya tidak mau memberikan dananya (Subramanyam dan Wild, 2010). *Leverage* adalah suatu rasio yang memperlihatkan seberapa jauh perusahaan didanai oleh hutang untuk keperluan aktiva tetap perusahaan. Weston dan Copeland (1999) mengungkapkan bahwa *leverage* ialah rasio yang membandingkan antara jumlah dana dari pemilik perusahaan dan dana yang dipinjam dari kreditor. *Leverage* dapat dihitung dengan rasio-rasio berikut ini:

- a. *Debt to Asset Ratio*, rasio ini menghitung perbandingan antara jumlah liabilitas dengan jumlah aset yang dimiliki perusahaan.
- b. *Debt to Equity Ratio* (DER), perbandingan antara jumlah liabilitas dengan jumlah ekuitas pemegang saham.

Semakin rendah rasio *leverage* sebuah perusahaan maka berisiko rugi yang lebih rendah pada keadaan ekonomi yang sedang turun, namun memperoleh *return* yang lebih sedikit ketika keadaan ekonomi membaik. Sementara dengan nilai rasio *leverage* yang semakin besar pada sebuah perusahaan akan memiliki risiko kerugian yang tinggi tetapi juga ada peluang untuk mendapatkan *return* yang lebih besar (Weston dan Copeland, 1999). Para investor tentu menghendaki laba yang tinggi, namun pada umumnya investor menolak untuk menerima risiko. Maka dari itu, dibutuhkan keseimbangan antara tingkat *return* dan tingkat risiko yang kemungkinan akan dihadapi perusahaan.

### 2.1.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah suatu rasio untuk melihat kinerja perusahaan dalam mendapatkan keuntungan atau profit selama periode waktu tertentu. Rasio profitabilitas juga menggambarkan seberapa efektif manajemen dalam mengoperasikan perusahaan. Peningkatan profitabilitas dapat tercermin melalui peningkatan rasionya yang melihat kapasitas perusahaan dalam mencapai laba perusahaan (Gusni dan Vinelda, 2016). Alamsyah (2017) mendefinisikan profitabilitas perusahaan sebagai suatu indeks kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan keinginan pemilik perusahaan dan juga merupakan suatu faktor dalam menciptakan nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki beberapa rasio pengukuran, menurut Weston dan Brigham (1990), antara lain:

- a. Margin laba bersih (NPM), ialah rasio untuk menghitung laba dari setiap rupiah penjualan. Mengukur rasio ini dilakukan dengan membandingkan keuntungan setelah pajak (EAT) terhadap total penjualan bersih.
- b. Rasio rentabilitas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan dasar perusahaan dalam memperoleh profit. Rasio ini dihitung dengan membandingkan laba sebelum pajak dan bunga (EBIT) terhadap total aktiva.
- c. *Return on Asset* (ROA), rasio yang dihitung dengan membagi laba setelah pajak bagi pemilik saham biasa terhadap total aset.

- d. *Return on Equity* (ROE), yaitu rasio yang menghitung tingkat pengembalian dari investasi. Cara menghitung rasio ini yaitu laba bersih setelah pajak dibagi dengan total modal saham biasa.

Profitabilitas mencerminkan efektifitas pengelolaan manajemen perusahaan dengan melihat pada hasil pengembalian yang didapatkan dari investasi serta penjualan (Ernawati dan Widyawati, 2015). Tingkat profitabilitas pada intinya bergantung pada sumber daya, keahlian, kepintaran, dan motivasi manajemen. Dalam hal ini manajemen yang bertanggung jawab atas kegiatan usaha perusahaan. Rasio profitabilitas adalah suatu indikator yang sangat esensial untuk melihat peluang atau prospek perusahaan pada periode yang akan datang. Semakin tinggi rasio profitabilitas sebuah perusahaan maka keberlangsungan hidup perusahaan semakin baik. Dengan demikian, tiap perusahaan akan senantiasa berusaha untuk menaikkan profitabilitas.

#### **2.1.7 Ukuran Perusahaan**

Besar maupun kecilnya suatu perusahaan memiliki karakteristik tertentu. Pada perusahaan yang besar biasanya mempunyai kontrol yang lebih baik terhadap kondisi pasar yang menjadikan perusahaan tersebut dapat menghadapi persaingan ekonomi (Ernawati dan Widyawati, 2015). Begitupun sumber daya yang dimiliki perusahaan berskala besar biasanya lebih dari cukup untuk menaikkan nilai perusahaan dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Ernawati dan Widyawati (2015) ukuran perusahaan adalah rasio yang memperlihatkan besar atau kecilnya sebuah perusahaan dilihat melalui jumlah aktiva ataupun jumlah penjualan yang perusahaan miliki. Jumlah aset ataupun

penjualan yang semakin besar mengindikasikan bahwa semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Badan Standardisasi Nasional dalam Suffah dan Riduwan (2016) mengategorikan perusahaan ke dalam tiga macam, antara lain:

1. Perusahaan kecil, apabila kekayaan bersih yang dimiliki mencapai Rp50.000.000 sampai dengan Rp500.000.000 serta bukan merupakan bangunan tempat usaha; atau mempunyai total penjualan di atas Rp300.000.000 sampai Rp2.500.000.000 per tahun.
2. Perusahaan menengah, apabila aset bersih yang dimiliki mencapai Rp500.000.000 sampai dengan Rp10.000.000.000 dan bukan merupakan bangunan yang digunakan untuk usaha; atau mempunyai total penjualan di atas Rp2.500.000.000 sampai Rp50.000.000.000 per tahun.
3. Perusahaan besar, apabila aset bersih yang dimiliki perusahaan berada diatas Rp10.000.000.000 dan bukan merupakan bangunan operasional; atau mempunyai total penjualan di atas Rp50.000.000.000 per tahun.

## **2.2 Penelitian Terdahulu**

Studi dengan topik *leverage*, *corporate governance*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan pada penelitian-penelitian sebelumnya. Namun ada berbagai variasi mengenai variabel-variabel yang diuji, tahun pengujian yang berbeda-beda serta hasil pengujian yang didapat pun berbeda di setiap studi. Berikut adalah penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya:

Siagian *et al.*, (2013) telah melakukan studi terkait kualitas pelaporan dan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan bukti-bukti dari Indonesia. CG dalam penelitian ini menggunakan indeks (CGPI), kualitas pelaporan menggunakan indeks yaitu *reporting quality index* (RQI), dan nilai perusahaan yang diproksikan dengan beberapa pengukuran antara lain rasio PBV, Tobins's Q, dan ROA. Sampel penelitian sebanyak 125 perusahaan yang terdaftar di BEJ, atau sekarang BEI pada periode 2003-2004. Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Siagian *et al.*, (2013) dengan menggunakan analisis regresi berganda memperoleh bukti bahwa terdapat hubungan signifikan dan positif antara CG dengan nilai perusahaan sedangkan kualitas pelaporan terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara negatif.

Adapun studi yang dilaksanakan oleh Wahyudin dan Solikhah (2017) tentang dampak skor pengimplementasian *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel penelitian berjumlah 88 perusahaan yang tercatat pada BEI serta mengikuti penilaian CGPI selama tahun 2008-2012. Dengan melakukan analisis regresi menggunakan *software E-views*, hasil dari penelitian Wahyudin dan Solikhah (2017) menemukan bahwa CGPI memiliki dampak pada kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan ROA, ROE, serta EPS. Namun di lain sisi, CGPI tidak signifikan mempengaruhi pertumbuhan perusahaan, serta CGPI tidak memiliki hubungan dengan harga pasar saham.

Penelitian yang dilaksanakan oleh Pratiwi dan Rahayu (2015) mengenai *leverage*, *good corporate governance*, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengambil populasi pada perusahaan

yang telah tercatat di BEI dan berpartisipasi dalam penilaian CGPI pada tahun 2010-2013, sehingga diperoleh sebanyak 36 sampel perusahaan. Kemudian dilakukan pengujian analisis regresi berganda yang mendapatkan hasil bahwa hanya variabel profitabilitas yang memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sementara faktor lain tidak memiliki pengaruh secara signifikan.

Ernawati dan Widyawati (2015) juga meneliti hal serupa yaitu dampak profitabilitas, ukuran perusahaan dan *leverage* pada nilai perusahaan dengan memakai sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdaftar pada sektor manufaktur di bursa efek periode 2009-2011. Pengujian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) mendapatkan hasil analisis yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki dampak positif pada nilai perusahaan, sementara itu *leverage* secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan yang negatif.

Wibowo dan Aisjah (2013) meneliti mengenai dampak profitabilitas, kebijakan dividen, *leverage*, serta kebijakan manajerial pada nilai perusahaan dengan menggunakan rasio PBV. Sampel pada studi ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI selama tahun 2009-2011. Alat pengujian dilakukan dengan uji analisis regresi berganda ini mendapatkan hasil bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan menggunakan ROA serta kebijakan dividen dengan proksi DPR tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Namun di sisi lain, kepemilikan manajerial serta *leverage* memiliki dampak pada nilai perusahaan secara negatif.

Novari dan Lestari (2016) meneliti terkait dampak ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 72 perusahaan pada sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Hasil pengujian yang dilakukan oleh Novari dan Lestari (2016) membuktikan bahwa secara signifikan profitabilitas dan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif, sedangkan *leverage* tidak berdampak signifikan pada nilai perusahaan.

Selanjutnya Suffah dan Riduwan (2016) meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen pada nilai perusahaan. Dengan sampel penelitian yang berjumlah 92 perusahaan yang tercatat di indeks LQ-45 selama tahun 2010-2013. Pengujian dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Berdasarkan hasil pengujian Suffah & Riduwan (2016) menemukan bahwa profitabilitas (ROE), *leverage* (DAR), kebijakan dividen dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan yang positif. Sedangkan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Selain itu Nuraeni *et al.*, (2016) meneliti tentang ukuran perusahaan, *profitability*, *market value*, dan *leverage* dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan total sampel yang berjumlah 51 perusahaan properti yang tercatat di BEI tahun 2012-2014. Hasil analisis pada studi yang dilaksanakan oleh Nuraeni *et al.*, (2016) menyatakan bahwa hanya *profitability* (ROE) yang secara signifikan memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan tiga variabel lain yaitu



*leverage* (DER), ukuran perusahaan dan *market value* (EPS) tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.

Berdasarkan pada studi sebelumnya yang telah dijelaskan di atas, berikut peneliti sajikan secara ringkas penelitian-penelitian terdahulu tersebut dalam tabel di bawah ini:

**Tabel 2.3**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

No.	Peneliti	Variabel Penelitian	Data dan Alat Statistik	Hasil
1	Siagian et al, (2013)	<p><b>Independen:</b> CG, kualitas pelaporan</p> <p><b>Dependen:</b> Nilai perusahaan (PBV, Tobin's Q, ROA)</p> <p><b>Kontrol:</b> Ukuran perusahaan, pertumbuhan, <i>leverage</i></p>	<p><b>Data:</b> 125 perusahaan di BEI periode 2003-2004</p> <p><b>Alat Uji:</b> Analisis regresi berganda</p>	Berdasarkan hasil analisis tersebut ditemukan bahwa CG secara signifikan dan positif memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan kualitas pelaporan memiliki hubungan yang negatif pada nilai perusahaan dengan menggunakan rasio PBV, Tobin's Q, dan ROA.
2	Wahyudin & Solikhah (2017)	<p><b>Independen:</b> CGPI</p> <p><b>Dependen:</b> -Kinerja keuangan (ROA, ROE, EPS) -Nilai perusahaan (PBV, PER) -Pertumbuhan</p> <p><b>Kontrol:</b> Ukuran, tahun berdiri,</p>	<p><b>Data:</b> 88 perusahaan tahun 2008-2012</p> <p><b>Alat Uji:</b> analisis regresi dengan Eviews</p>	Berdasarkan hasil pengujian tersebut menemukan bahwa CGPI secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan tetapi di sisi lain CGPI tidak dapat mempengaruhi nilai juga pertumbuhan perusahaan.

		tahun listing, <i>leverage</i>		
3	Pratiwi & Rahayu (2015)	<b>Independen:</b> <i>leverage</i> , GCG, ukuran perusahaan, profitabilitas  <b>Dependen:</b> Nilai perusahaan (PBV)	<b>Data:</b> 36 perusahaan yang terdaftar dalam CGPI tahun 2010-2013  <b>Alat Uji:</b> Analisis regresi linier berganda	Hasil analisis tersebut memberikan bukti bahwa hanya variabel profitabilitas yang signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan yang positif, sedangkan 3 variabel lain yaitu ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , dan GCG tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
4	Ernawati dan Widyawati (2015)	<b>Independen:</b> Profitabilitas (ROE), <i>Leverage</i> (DAR), ukuran perusahaan  <b>Dependen:</b> Nilai perusahaan (PBV)	<b>Data:</b> 66 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2009-2011  <b>Alat uji:</b> Analisis regresi berganda	Hasil pengujian menemukan ukuran perusahaan dan profitabilitas secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, begitupun dengan <i>leverage</i> memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan namun arah hubungannya negatif.
5	Wibowo & Aisjah (2014)	<b>Independen:</b> profitabilitas (ROA), kepemilikan manajerial(OWN), kebijakan dividen (DPR), <i>leverage</i> (DER)  <b>Dependen:</b> Nilai perusahaan (PBV)	<b>Data:</b> pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2009 sampai 2011  <b>Alat Uji:</b> analisis regresi berganda	Berdasarkan hasil pengujian, variabel kepemilikan manajerial dan <i>leverage</i> secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan dan arah hubungan yang negatif, sedangkan kebijakan dividen dan profitabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan (PBV)

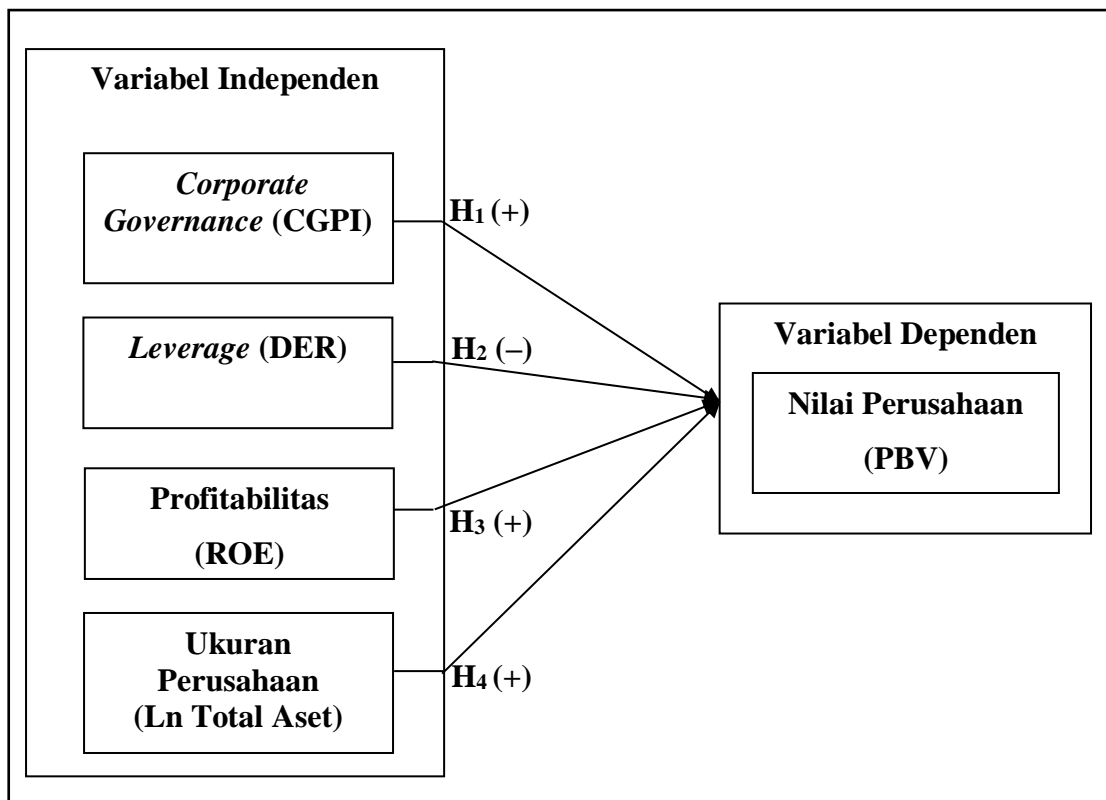
6	Novari & Lestari (2016)	<p><b>Independen:</b> profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan, <i>leverage</i> (DER),</p> <p><b>Dependen:</b> nilai perusahaan (PBV)</p>	<p><b>Data:</b> 40 perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> tahun 2012-2014</p> <p><b>Alat Uji:</b> Analisis regresi linear berganda</p>	<p>Dari hasil pengujian ditemukan bahwa ukuran perusahaan dan profitabilitas signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah positif. Sedangkan <i>leverage</i> tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (PBV)</p>
7	Suffah & Rudiwan (2016)	<p><b>Independen:</b> Profitabilitas (ROE), <i>leverage</i> (DAR), ukuran perusahaan, kebijakan dividen (DPR)</p> <p><b>Dependen:</b> Nilai perusahaan (PBV)</p>	<p><b>Data:</b> 92 perusahaan di indeks LQ-45 periode 2010-2013</p> <p><b>Alat uji:</b> Regresi linear berganda</p>	<p>Hasil analisis menunjukkan bahwa <i>leverage</i>, kebijakan dividen, dan profitabilitas signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Sementara ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan</p>
8	Nuraeni, Lau, Haryadi (2016)	<p><b>Independen:</b> <i>Leverage</i> (DER), profitabilitas (ROE), <i>market value</i> (EPS), ukuran perusahaan</p> <p><b>Dependen:</b> Nilai perusahaan (PBV)</p>	<p><b>Data:</b> 51 perusahaan properti di BEI periode 2012-2014</p> <p><b>Alat Uji:</b> analisis regresi linear berganda</p>	<p>Berdasar pada hasil analisis, hanya variabel profitabilitas yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan <i>leverage</i>, ukuran perusahaan dan <i>market value</i> tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.</p>

Sumber: data diolah dari berbagai jurnal, 2018

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada studi ini menggunakan variabel-variabel yaitu *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2012-2016. Kerangka pemikiran penelitian tersebut disajikan dalam gambar sebagai berikut:

**Gambar 2.2**  
**Kerangka Pemikiran**



## **2.4 Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

Asbaugh *et al.* dalam Siagian *et al.*, (2013) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan seperangkat mekanisme yang diharapkan bisa mengurangi masalah keagenan yang dihasilkan dari adanya asimetri informasi. Tindakan yang dilakukan manajer dalam pengambilan keputusan yang terkadang tidak mementingkan pemilik modal dapat diminimalisir dengan adanya penerapan CG yang memungkinkan dilakukannya monitoring dan pengawasan yang baik kepada manajer perusahaan. Selain itu dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer yang dapat mengakibatkan menurunnya nilai perusahaan. Maka dari itu perusahaan yang menerapkan CG mempunyai nilai yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak menerapkan CG.

Terdapat penelitian-penelitian yang mendukung bahwa CG dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan diantaranya Durnev dan Kim (2005) mengemukakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan kualitas tata kelola serta tingkat tingginya tingkat transparansi cenderung mempunyai nilai yang baik di pasar saham. Selain itu Klapper dan Love (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih baik sangat berhubungan positif pada penilaian pasar dan kinerja operasi yang lebih baik. Sama halnya dengan temuan riset di atas, studi yang dilakukan oleh Beiner *et al* (2006) menyatakan bahwa CG secara signifikan mempunyai hubungan yang positif pada nilai

perusahaan dan juga ditemukan hubungan kausalitas atau sebaliknya yaitu perusahaan dengan nilai yang tinggi pasti menerapkan CG yang baik.

Berdasarkan temuan penelitian-penelitian yang dilakukan oleh Klapper dan Love (2004), Durnev dan Kim (2005), serta Beiner *et al.*, (2006) menunjukkan bahwa CG mempengaruhi kinerja operasional perusahaan, dengan demikian nilai perusahaan pun akan meningkat. Oleh sebab itu, berikut hipotesis yang dapat dikemukakan:

**H1. *Corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

*Leverage* memperlihatkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana yang dipinjam dari kreditur. Ernawati dan Widyawati (2015) mengemukakan bahwa apabila sebuah perusahaan memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan total aset yang dimilikinya, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak solvabel, karena rasio *leverage* yang semakin tinggi menggambarkan semakin besarnya dana yang dibiayai oleh kreditur dengan kata lain hutang perusahaan akan semakin besar. Hal demikian akan menjadikan para investor berpikir ulang untuk menanamkan modalnya sebab jika rasio *leveragenya* besar akan meningkatkan risiko investasi, maka nilai perusahaan akan menurun.

Adapun penelitian yang mendukung bahwa *leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan diantaranya Ernawati dan Widyawati (2015) yang menemukan adanya pengaruh *leverage* yang signifikan dan negatif terhadap nilai

perusahaan. Wibowo dan Aisjah (2013) juga membuktikan bahwa *leverage* signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif.

Berdasarkan pada studi yang dilaksanakan Ernawati dan Widyawati (2015) serta Wibowo dan Aisjah (2013) yang menunjukkan bahwa *leverage* mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif, yang berarti semakin rendahnya rasio *leverage* maka merefleksikan nilai yang baik pada perusahaan tersebut dan sebaliknya *leverage* yang kian besar maka akan memberikan nilai yang buruk pada perusahaan tersebut. Berdasarkan argumentasi tersebut, berikut ini hipotesis yang dapat dikemukakan:

**H2. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio profitabilitas perusahaan merupakan hal yang sangat esensial bagi para investor untuk melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Perusahaan yang labanya meningkat mencerminkan adanya kinerja yang baik sehingga mampu menaikkan harga sahamnya. Harga saham yang kian tinggi ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian yang mendukung bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara positif antara lain Ernawati dan Widyawati (2015); Suffah dan Riduwan (2016); serta Nuraeni *et al.*, (2016) dalam penelitiannya membuktikan rasio profitabilitas dengan menggunakan rumus rasio *return on equity* secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Selain itu Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Novari dan Lestari (2016) juga

mendukung penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) yang menyatakan bahwa rasio ROA sebagai proksi profitabilitas juga memiliki pengaruh pada nilai perusahaan secara positif yang berarti dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan akan naik.

Berdasarkan hasil temuan dari beberapa peneliti antara lain Ernawati dan Widyawati (2015); Suffah dan Riduwan (2016); Nuraeni *et al.*, (2016); Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Novari dan Lestari (2016) maka dapat dikemukakan hipotesis berikut ini:

### **H3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merefleksikan skala atau besar kecilnya sebuah perusahaan yang dapat tercermin melalui total aset ataupun penjualan yang dimiliki sebuah perusahaan. Semakin besar jumlah aset menunjukkan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang tergolong besar. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut dapat didukung oleh penelitian yang dilaksanakan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan arah hubungan yang positif.

Sejalan dengan studi yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015), penelitian oleh Novari dan Lestari (2016) juga menemukan bukti yang sama bahwa ukuran perusahaan secara signifikan dan positif mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut memperoleh bukti bahwa perusahaan yang berukuran



semakin besar cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan pula. Hal tersebut disebabkan karena investor memiliki kepercayaan bahwa total aset yang besar akan berdampak pada besarnya pengembalian yang akan didapat oleh investor jika mereka menginvestasikan modal pada perusahaan tersebut yang menjadikan naiknya harga saham sehingga nilai perusahaan pun akan semakin baik.

Berdasar pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015) serta Novari dan Lestari (2016) maka hipotesis yang dapat dikemukakan:

**H4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel**

Dalam pengujian hipotesis, variabel penelitian terbagi atas dua macam yaitu, variabel dependen dan variabel independen. Adapun nilai perusahaan dijadikan sebagai variabel dependen pada studi ini. Sementara variabel independen atau bebas pada studi ini adalah indeks *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

##### **3.1.1 Variabel Dependen**

Variabel dependen ialah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi dari masyarakat ataupun pihak lain yang berkepentingan terhadap tingkat keberhasilan yang telah diraih oleh sebuah perusahaan. Pengukuran nilai perusahaan dapat menggunakan beberapa rasio diantaranya ada PBV, Tobin's Q, dan ROA (Siagian *et al.*, 2013).

Dalam studi ini, variabel nilai perusahaan diukur menggunakan rasio PBV. Banyak investor yang menggunakan rasio PBV untuk mengetahui nilai sebuah perusahaan sebagai pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Miller dalam Siagian *et al.*, (2013) mengatakan bahwa rasio PBV adalah perhitungan yang sesuai untuk nilai perusahaan. Rasio PBV yang semakin tinggi akan dirasakan oleh pasar sebagai indikator kinerja untuk memberikan keuntungan ekonomi yang lebih besar.

Dalam penelitiannya Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Ernawati dan Widyawati (2015) menggunakan rasio PBV sebagai proksi nilai perusahaan. Menghitung rasio PBV dilakukan dengan cara membagi harga pasar dengan nilai buku per lembar saham. Menurut Weston dan Brigham (1990) PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

*Price per share* diperoleh dari harga saham penutupan (*closing price*) yang terdapat di website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau pada *annual report* perusahaan terkait, dan *book value per share* (BVS) diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dengan rumus:

$$BVS = \frac{\text{Total shareholder's equity}}{\text{Common shares outstanding}}$$

Dimana:

PBV (*Price to Book Value*) = Nilai Perusahaan

*Price Per Share* = Harga Pasar Saham Per Lembar Saham

*Book Value Per Share* = Nilai Buku Per Lembar Saham

*Total shareholder's equity* = Total ekuitas pemegang saham

*Common shares outstanding* = Jumlah lembar saham biasa yang beredar

### 3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen ialah variabel yang dapat mempengaruhi dan menerangkan variabel dependen atau terikat. Terdapat empat variabel bebas pada

studi ini antara lain indeks *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan.

### 3.1.2.1 Corporate Governance

*Corporate governance* adalah suatu sistem yang dapat mengarahkan, mengendalikan, serta mengawasi perusahaan. Dalam studi ini CG memakai aspek penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai pengukuran dari penerapan CG di Indonesia. CGPI ini dilaksanakan oleh sebuah lembaga independen yaitu IICG dengan tujuan untuk mendorong perusahaan-perusahaan tetap konsisten dalam mengimplementasikan tata kelola yang baik, sehingga para investor mempunyai kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal tersebut tentu akan berpengaruh terhadap naiknya harga saham perusahaan, selanjutnya nilai perusahaan pun turut meningkat (Pratiwi dan Rahayu, 2015).

Pengukuran variabel CG dengan proksi CGPI merupakan sebuah laporan indeks berbentuk skor skala interval yang sesuai dengan aspek penilaian IICG. Aspek serta bobot penilaian yang berupa *self-assessment* berbobot 30%; kelengkapan dokumen 26%; penyusunan makalah dengan bobot 15%; serta observasi yang berbobot 29%. Hasilnya berupa skor yang dimasukkan dalam tiga kategori yaitu sangat terpercaya dengan skor 85 hingga 100; perusahaan terpercaya yang memiliki skor 70 sampai dengan 84; dan cukup terpercaya dengan skor 55 sampai 69. Hasil dari riset dan pemerinkatan tersebut yang kemudian dipublikasikan oleh majalah SWA.

### 3.1.2.2 Leverage

*Leverage* merupakan rasio keuangan yang memperlihatkan sampai sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman yang berasal dari kreditur untuk keperluan investasi aktiva tetap perusahaan. Rasio *leverage* dalam studi ini menggunakan proksi DER yaitu rasio yang membandingkan jumlah liabilitas terhadap jumlah ekuitas pemegang saham perusahaan. Rasio DER ini adalah salah satu tolok ukur yang fundamental dalam keuangan perusahaan serta menjadi alat yang baik untuk menguji kekuatan keuangan perusahaan. Tujuan daripada rasio DER adalah untuk menghitung bauran dana dalam neraca serta membuat perbandingan antara dana yang bersumber dari pemilik perusahaan atau ekuitas dan dana yang dipinjam atau hutang (Walsh, 2003).

Wibowo dan Aisjah (2014) meneliti pengaruh *leverage* dengan menggunakan rasio DER terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya adalah *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai perusahaan. Rasio DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Copeland, 1999):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 3.1.2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan variabel independen yang ketiga. Profitabilitas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam memperoleh profit pada periode waktu tertentu. Pengukuran variabel profitabilitas dalam studi ini memakai proksi rasio ROE yaitu rasio yang menghitung tingkat pengembalian bagi pemilik modal biasa atas investasi yang telah dilakukannya. ROE memberikan gambaran pada

seberapa efisien kegiatan operasi perusahaan ditranslasi atau dipindahkan menjadi keuntungan bagi para pemegang saham (Walsh, 2003).

Rasio ini menjadi penggerak yang baik bagi nilai perusahaan karena perusahaan yang semakin baik rasio ROEnya akan membawa kesuksesan bagi perusahaan yang berdampak pada naiknya harga saham sehingga bisa menciptakan nilai perusahaan yang tinggi. Ernawati dan Widyawati (2015), Suffah & Rudiwan (2016) serta Nuraeni *et al.*, (2016) menggunakan rasio ROE dalam mengukur variabel profitabilitas dan pengaruhnya pada nilai perusahaan. Hasilnya adalah ROE signifikan dalam mempengaruhi PBV dengan arah hubungan yang positif. Weston dan Brigham (1990) merumuskan rasio ROE seperti berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas saham biasa}}$$

#### 3.1.2.4 Ukuran Perusahaan

Variabel bebas yang terakhir yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala untuk menunjukkan besar-kecilnya sebuah perusahaan. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan mencerminkan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan yang berdampak pada peningkatan laba yang diperoleh. Hal tersebut membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel ukuran perusahaan pada studi ini diprosikan dengan logaritma natural dari total aset perusahaan pada suatu periode tertentu. Total aset tersebut diperoleh dari *annual report* perusahaan terkait ataupun pada laporan keuangan entitas yang telah dipublikasikan di BEI.

Penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2016) serta Novari dan Lestari (2016) mengenai pengaruh ukuran perusahaan dengan memakai logaritma natural total aset terhadap nilai perusahaan mendapatkan hasil bahwa secara signifikan ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

Size: Ln Total Aset

### 3.2 Populasi dan Sampel

Populasi ialah keseluruhan kelompok yang berhubungan dengan penelitian. Populasi pada studi ini adalah perusahaan-perusahaan yang secara konsisten mengikuti penilaian CGPI periode 2012 hingga 2016. Sedangkan sampel ialah sebagian dari populasi penelitian. Penetapan sampel pada studi ini memakai teknik *purposive sampling* dengan karakteristik sebagai berikut:

1. Perusahaan yang mengikuti penilaian CGPI secara konsisten periode 2012-2016 yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan dipublikasikan oleh majalah SWA.
2. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2016.
3. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan keuangan ataupun *annual report* dalam mata uang rupiah yang dapat diperoleh melalui website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau pada website perusahaan terkait pada tahun 2012-2016.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Ada dua jenis data penelitian yaitu kuantitatif dan kualitatif. Pada penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Sumber data pada studi ini menggunakan data sekunder yaitu berupa skor penilaian CGPI selama periode 2012-2016 yang diselenggarakan oleh IICG dan dipublikasikan oleh majalah SWA, data laporan keuangan perusahaan atau *annual report* pada tahun 2012-2016 yang diperoleh dari website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau pada website perusahaan terkait.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Pengumpulan data pada studi ini dilaksanakan dengan menggunakan metode dokumentasi dan metode studi pustaka.

1. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan sumber data dokumenter yang berhubungan dengan variabel-variabel yang diteliti, seperti laporan penilaian CGPI dan laporan keuangan perusahaan terkait.
2. Metode studi pustaka dilakukan dengan menganalisis bahan bacaan dari berbagai bentuk referensi seperti buku, jurnal, serta sumber-sumber lain yang dapat mendukung riset.

### **3.5 Metode Analisis**

Dalam studi ini, metode untuk menganalisis data dapat dilakukan dengan beberapa teknik statistik dengan tujuan untuk memperoleh informasi yang tepat dan relevan mengenai data tersebut, sehingga memperoleh hasil yang dapat digunakan untuk menyelesaikan masalah-masalah dalam penelitian.



### 3.5.1 Statistik Deskriptif

Tujuan dari dilakukannya analisis statistik deskriptif adalah untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data dari sampel penelitian yang dilihat melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi (Ghozali, 2016).

### 3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linier berganda. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menentukan model yang tepat untuk menghindari terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Ada empat uji dalam pengujian asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang akan dijelaskan lebih lanjut berikut ini.

#### 3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ialah pengujian pada model regresi yang memiliki tujuan untuk menguji apakah residual atau variabel pengganggu memiliki distribusi normal. Dalam uji t dan uji F mengasumsikan nilai residual mengikuti distribusi normal. Agar uji statistiknya menjadi valid pada jumlah sampel yang kecil, maka nilai residual harus berdistribusi normal (Ghozali, 2016). Menurut Ghozali (2016), uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan:

1. Analisis grafik, normal atau tidaknya suatu data dapat dilihat pada penyebaran data (titik) pada garis diagonal dari grafik *normal probability plot*. Keputusan yang dapat diambil adalah data telah terdistribusi normal

ditunjukkan dengan titik yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal; data tidak terdistribusi normal jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal.

2. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S), uji ini dilakukan dengan membuat hipotesis:

H<sub>0</sub>: data residual terdistribusi normal

H<sub>1</sub>: data residual terdistribusi tidak normal.

### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian yang digunakan pada model regresi yang memiliki tujuan untuk menemukan apakah terdapat korelasi antar variabel-variabel bebas. Pada model regresi semestinya tidak ada korelasi antar variabel bebas. Jika ada korelasi antar variabel bebas maka variabel dikatakan tidak ortogonal. Variabel ortogonal ialah variabel bebas yang memiliki nilai korelasi sama dengan nol antar variabel-variabel bebas (Ghozali, 2016). Untuk melihat ada atau tidaknya multikolinearitas dalam suatu model regresi dapat melalui:

1. Nilai *tolerance* yang berada di atas 0,1 mengartikan tidak ada gejala multikolinearitas terhadap data. Namun apabila nilai *tolerance* yang berada di bawah 0,1 menunjukkan bahwa terjadi multikolinearitas.
2. Nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih kecil dari 10 menunjukkan tidak ada gejala multikolinearitas, dan jika nilai VIF lebih besar dari 10 maka artinya terdapat gejala multikolinearitas terhadap data yang di uji.

### 3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji ada atau tidaknya kesamaan varian dari residual suatu observasi terhadap observasi lain. Apabila varian dari residual satu observasi ke observasi lain konstan maka dinamakan homoskedastisitas, sedangkan apabila berubah dinamakan heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang varians residual satu observasi ke observasi lain akan konstan (homoskedastisitas) (Ghozali, 2016). Pengujian untuk melihat apakah terdapat heteroskedastisitas menggunakan uji statistik berupa uji *Glejser*, yaitu dengan cara meregresi nilai mutlak/absolut residualnya dengan variabel bebas (Gujarati dalam Ghozali, 2016). Adapun kriteria pengujian adalah sebagai berikut:

- a. Terjadi adanya heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas signifikan.
- b. Tidak adanya gejala heteroskedastisitas apabila nilai probabilitas tidak signifikan.

### 3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji terdapat atau tidaknya korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi (Ghozali, 2016). Apabila terdapat korelasi maka dikatakan terdapat masalah autokorelasi. Autokorelasi timbul dikarenakan adanya pengamatan yang berkesinambungan dan saling berhubungan. Masalah tersebut disebabkan tidak bebasnya residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Model regresi yang baik ialah model yang terbebas dari autokorelasi.

Untuk menguji ada tidaknya autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (*DW test*) yang mengharuskan adanya konstanta dalam model regresi serta tidak terdapat variabel lag di antara variabel-variabel bebas. Dalam pengujian DW hipotesis yang akan diuji yaitu:

H0: tidak ada autokorelasi ( $r = 0$ )

H1: ada autokorelasi ( $r \neq 0$ )

Menurut Ghozali (2016) pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Hipotesis Durbin-Watson**

<b>Hipotesis nol</b>	<b>Keputusan</b>	<b>Jika</b>
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

*Sumber: Ghozali, 2016*

### 3.5.3 Regresi Linear Berganda

Langkah selanjutnya yang dilakukan setelah terbebas dari uji asumsi klasik adalah melakukan uji hipotesis dengan analisis regresi linear berganda. Alasan digunakannya analisis tersebut pada studi ini karena studi ini memuat variabel bebas yang lebih dari satu serta variabel terikat yang hanya satu (Ghozali, 2016). Pada dasarnya, analisis regresi yaitu pengujian tentang dependensi variabel terikat

dengan satu atau lebih variabel bebas yang bertujuan untuk memprediksi dan/atau mengestimasi nilai rata-rata variabel terikat yang berdasar pada nilai variabel bebas yang diketahui (Gujarati dalam Ghozali, 2016).

Analisis regresi linear berganda digunakan dalam studi ini untuk menguji pengaruh indeks *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Persamaan dari model yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{CGPI} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{ROE} + \beta_4 \text{SIZE} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan (PBV)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

CGPI = *Corporate Governance*

DER = *Leverage*

ROE = Profitabilitas

SIZE = Ukuran perusahaan

$\varepsilon$  = *Standart error*

### 3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pada intinya, koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dapat menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi ialah berada diantara nol dan satu. Semakin kecilnya nilai  $R^2$  menunjukkan sangat terbatasnya kemampuan variabel-variabel bebas dalam

menerangkan variasi variabel terikat. Sementara nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memperkirakan variasi variabel terikat (Ghozali, 2016).

Dalam uji koefisien determinasi terdapat kelemahan yaitu bias terhadap jumlah variabel bebas yang dimasukkan ke dalam model. Setiap satu variabel bebas yang ditambahkan, maka nilai koefisien determinasi akan naik tanpa melihat pengaruh variabel bebas tersebut signifikan atau tidak pada variabel terikat. Maka dari itu, pada saat menilai model regresi terbaik disarankan untuk memakai nilai Adjusted  $R^2$ . Berbeda dengan koefisien determinasi, ketika satu variabel bebas ditambahkan ke dalam model regresi maka nilai Adjusted  $R^2$  dapat naik atau turun (Ghozali, 2016).

### **3.5.3.2 Uji Keseluruhan Model Fit (Uji Statistik F)**

Pada dasarnya uji statistik F digunakan untuk menguji apakah semua variabel bebas ( $X_1, X_2, X_3, X_4$ ) yang dimasukkan pada model memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016). Uji statistik F ini mempergunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau ( $\alpha = 5\%$ ). Apabila nilai probabilitas (*p-value*) signifikan pada tingkat signifikansi tersebut, maka semua variabel bebas secara simultan berpengaruh terhadap variabel terikat, sehingga model regresi layak untuk diuji.

### **3.5.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Tujuan dilakukannya uji statistik t adalah pada dasarnya untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel bebas secara individual dalam menerangkan

variasi variabel terikat (Ghozali, 2016). Pengaruh antar variabel ditentukan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 atau 5%. Keputusan apakah hipotesis tersebut diterima atau ditolak didasarkan pada nilai signifikansi *p-value* tersebut. Apabila  $p\text{-value} > \alpha$ , berarti hipotesis penelitian ditolak. Sedangkan apabila  $p\text{-value} < \alpha$ , berarti hipotesis penelitian diterima.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan bab sebelumnya, yang dipilih sebagai objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang secara konsisten berpartisipasi dalam mengikuti penilaian CGPI yang diselenggarakan oleh IICG pada tahun 2012 sampai dengan 2016. Kemudian dalam studi ini, sampel ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria tersebut yaitu perusahaan yang mengikuti penilaian CGPI secara konsisten selama tahun 2012-2016, terdaftar pada BEI pada tahun tersebut dan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Proses pemilihan sampel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 4.1**  
**Perincian Sampel Penelitian**

<b>Kriteria</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>TOTAL</b>
Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI periode 2012-2016	42	31	23	30	34	<b>160</b>
Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam penilaian CGPI periode 2012-2016	31	20	12	19	23	<b>(105)</b>
Perusahaan yang tidak terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016	(2)	(2)	(2)	(2)	(2)	<b>(10)</b>
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian	9	9	9	9	9	<b>45</b>

*Sumber: data sekunder yang diolah, 2018*



Ketersediaan data yang berkaitan dengan pengukuran *corporate governance* dengan menggunakan indeks CGPI memiliki jumlah yang sangat terbatas dikarenakan masih kurangnya kesadaran dari perusahaan untuk berpartisipasi. Merujuk pada tabel 4.1 terdapat sejumlah 160 perusahaan yang mengikuti program peneringkatan CGPI pada tahun 2012 hingga 2016 diantaranya 42 perusahaan pada tahun 2012, 31 perusahaan pada tahun 2013, 23 perusahaan pada tahun 2014, 30 perusahaan pada tahun 2015, dan pada tahun 2016 yang berjumlah 34 perusahaan. Kemudian diperoleh sebanyak 45 perusahaan yang konsisten mengikuti penilaian *corporate governance perception index* (CGPI) selama lima tahun pengamatan yang memenuhi kriteria sebagai sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

## **4.2 Analisis Data**

Dalam studi ini, analisis data yang digunakan berupa analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan regresi linear berganda.

### **4.2.1 Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif awal dilakukan dengan mengidentifikasi gambaran data dari sampel penelitian yang dilihat melalui nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), serta standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian yaitu indeks *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, serta nilai perusahaan. Penggunaan analisis statistik deskriptif memiliki tujuan untuk melihat kecondongan dari masing-masing variabel

penelitian. Gambaran statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dapat disajikan dalam tabel di bawah ini.

**Tabel 4.2**  
**Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	45	.46	4.32	1.9544	1.02983
CGPI	45	77.81	93.32	86.4751	3.11925
DER	45	.34	11.40	4.9289	3.36111
ROE	45	-.01	.31	.1700	.08220
SIZE	45	29.44	34.58	32.4566	1.69926
Valid N (listwise)	45				

*Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasarkan tabel 4.2 diatas, ditunjukkan bahwa total sampel yang diobservasi dalam studi ini berjumlah 45 perusahaan. Dalam pengamatan tersebut, PBV (*price to book value*) yang digunakan sebagai pengukuran dari nilai perusahaan menunjukkan nilai rata-ratanya adalah 1,9544. Ini menggambarkan perusahaan sampel memiliki rata-rata harga saham sebesar 1,9544 kali dari nilai buku ekuitas yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan (PBV) paling rendah adalah sebesar 0,46 yang dimiliki PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2015 sedangkan nilai PBV tertinggi adalah sebesar 4,32 yaitu PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2012. Standar deviasi variabel diperoleh sebesar 1,02983 yang relatif kecil dari nilai rata-ratanya yang mencerminkan adanya sebaran data yang tidak tinggi.

Adapun variabel independen yaitu *corporate governance* yang diukur dengan CGPI menunjukkan nilai rata-rata sebesar 86,4751. Hal tersebut

menunjukkan bahwa implementasi CG oleh perusahaan sampel secara rata-rata sudah baik sehingga berada di kategori terpercaya. Nilai indeks CGPI terendah adalah sebesar 77,81 yaitu PT Timah (Persero) Tbk periode 2012 serta nilai indeks paling tinggi adalah 93,32 yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi indeks CGPI diperoleh sebesar 3,11925. Nilai tersebut relatif kecil dari nilai rata-ratanya, hal tersebut menunjukkan adanya sebaran data indeks yang kecil.

Selain itu variabel independen *leverage* dideskripsikan mengenai DER sebagai proksinya yang menunjukkan nilai *mean* DER yaitu 4,9289 yang mengindikasikan bahwa rerata liabilitas sebagai kewajiban dari perusahaan sampel sebesar 4,9289 kali dari modal sendiri. Nilai DER paling rendah ialah 0,34 yaitu PT Timah (Persero) Tbk periode 2012 serta nilai paling tinggi diperoleh sebesar 11,40 yaitu PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk pada tahun 2015. Standar deviasi variabel DER diperoleh sebesar 3,36111. Nilai tersebut menunjukkan lebih rendah dari nilai rata-ratanya sehingga dapat dikatakan bahwa sebaran data DER tidak tinggi.

Deskripsi mengenai ROE sebagai ukuran dari variabel profitabilitas dari seluruh perusahaan sampel diperoleh nilai rata-rata adalah sebesar 0,17 atau 17%. Nilai rata-rata tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan sampel mampu memperoleh keuntungan bersih hingga 17 persen dari total ekuitas pemilik modal. Nilai ROE paling rendah berada pada -0,01 yaitu PT Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2014 sementara nilai ROE tertinggi mencapai 0,31 yaitu pada PT Bukit asam (Persero) Tbk pada tahun 2013. Standar deviasi ROE adalah sebesar 0,0822

yang relatif lebih tinggi dari nilai rata-ratanya. Hal tersebut mengindikasikan sebaran data ROE yang cukup tinggi.

Selanjutnya variabel independen lain dalam studi ini adalah ukuran perusahaan yang direpresentasikan dengan nilai logaritma natural dari total aktiva perusahaan. Hasil tampilan output SPSS memberikan nilai rata-rata sebesar 32,4566 dengan nilai logaritma natural dari ukuran total aset terendah adalah sebesar 29,44 yaitu PT Timah (Persero) Tbk periode 2012 sementara nilai logaritma natural dari total aset perusahaan sampel tertinggi mencapai 34,58 yaitu PT Bank Mandiri (Persero) Tbk pada tahun 2016. Standar deviasi nilai logaritma natural dari total aset diperoleh yaitu 1,69926 yang relatif kecil dari nilai reratanya yang mencerminkan sebaran data logaritma natural dari total aset yang tidak tinggi.

#### **4.2.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum analisis regresi linear berganda. Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk menentukan model yang tepat untuk menghindari terjadinya penyimpangan asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Heteroskedastisitas, serta uji Autokorelasi (Ghozali, 2016).

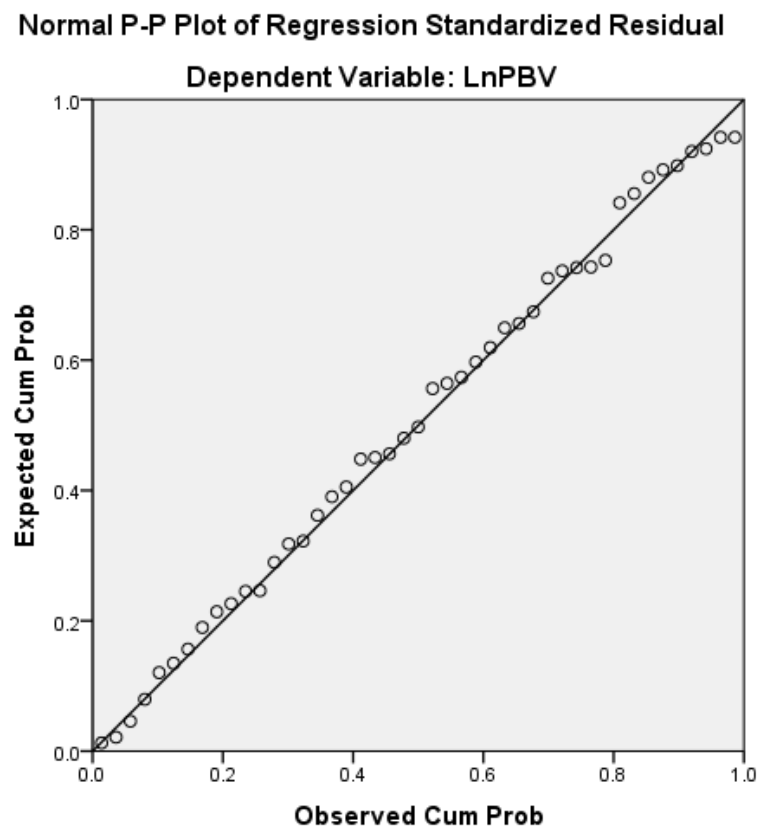
##### **4.2.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas ialah pengujian pada model regresi yang bertujuan untuk menilai apakah residual berdistribusi normal. Dalam analisis regresi *multivariate*, uji normalitas data merupakan langkah awal yang harus dilakukan. Maka dari itu menjadi suatu hal yang penting melakukan uji normalitas untuk setiap analisis

multivariate. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan analisis grafik *normal p-plot* yang memberikan perbandingan distribusi kumulatif dari distribusi normal (Ghozali, 2016). Selain itu juga dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov Smirnov (K-S) untuk memperkuat hasil uji normalitas. Data memiliki distribusi normal jika memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% (Ghozali, 2016). Hasil pengujian normalitas diperoleh sebagai berikut:

Hasil dari Normal P-Plot:

**Gambar 4.1**  
**Hasil Uji Normalitas**



Sumber: output SPSS, sata sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan gambar 4.1 diatas menunjukkan data telah menyebar serta mengikuti arah garis diagonal, sehingga model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk memperkuat hasil uji normalitas maka digunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Menurut Ghozali (2016) pengujian ini dilakukan dengan membuat hipotesis:

H0: data residual berdistribusi normal

H1: data residual tidak berdistribusi normal

**Tabel 4.3**  
**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.43714272
Most Extreme Differences	Absolute	.053
	Positive	.050
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.355
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Hasil uji normalitas residual menunjukkan bahwa pada model regresi diperoleh distribusi residual yang normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai Kolomogorov-Smirnov adalah 0,355 dengan signifikansi sebesar 1,000 yang berada di atas tingkat signifikansi yaitu 0,05 atau 5%.

#### 4.2.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas memiliki maksud, yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2016). Pengujian multikolinearitas diuji dengan menggunakan analisis nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) dari model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas ditunjukkan sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

		Collinearity Statistics <sup>a</sup>	
Model		Tolerance	VIF
1	CGPI	.646	1.547
	DER	.400	2.501
	ROE	.761	1.314
	SIZE	.257	3.887

a. Dependent Variable: LnPBV

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasarkan tabel 4.4, hasil uji dengan nilai *tolerance* dan VIF dari model regresi mengindikasikan bahwa nilai *tolerance* berada diatas 0,1 serta VIF berada dibawah 10. Hal tersebut berarti mencerminkan masalah multikolinearitas tidak terjadi pada model regresi tersebut.

#### 4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji ada atau tidaknya kesamaan varian dari residual suatu observasi terhadap observasi lain. Pengujian

heteroskedastisitas dalam studi ini dilakukan dengan menggunakan uji Glejser.

Hasil pengujian heteroskedastisitas diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	1.202		-.003	.998
	CGPI	.013	.015	.161	.899	.374
	DER	-.024	.017	-.314	-1.380	.175
	ROE	.667	.512	.215	1.303	.200
	SIZE	-.024	.043	-.160	-.564	.576

a. Dependent Variable: AbsRes

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasarkan tabel 4.5 mengindikasikan bahwa model penelitian tidak mempunyai pengaruh signifikan pada nilai mutlak atau absolut residualnya. Variabel CGPI dengan *p-value* 0,374 yang jauh lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 atau 5%; variabel DER dengan *p-value* 0,175 lebih besar dari taraf signifikansi 5%; variabel ROE dengan *p-value* 0,200 > 0,05 dan nilai signifikansi variabel SIZE adalah 0,576 yang jauh diatas tingkat signifikansi 5%. Hal tersebut menunjukkan model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

#### 4.2.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji terdapat atau tidaknya korelasi antara residual atau kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan residual pada periode sebelumnya dalam model regresi (Ghozali, 2016). Dalam



penelitian ini, uji Durbin-Watson (DW Test) digunakan untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Berikut merupakan hasil pengujian autokorelasi:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

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

Model	Durbin-Watson
1	1.737

b. Dependent  
Variable: LnPBV

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1,737. Sampel observasi sebanyak 45 data dan variabel independen berjumlah 4 variabel serta tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka diketahui  $d_l = 1,336$  dan  $d_u = 1,720$ . Sedangkan nilai  $4 - d_l = 2,664$  dan  $4 - d_u = 2,280$ . Karena nilai DW sebesar 1,737 atau berada diantara  $d_u$  dan  $4 - d_u$  yaitu  $1,720 < 1,737 < 2,280$ , maka kesimpulannya adalah tidak terjadi gejala autokorelasi positif atau negatif dalam model regresi.

### 4.2.3 Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dilakukan setelah model regresi bebas dari asumsi klasik. Untuk menguji hipotesis dalam studi ini digunakan analisis regresi berganda dengan program *Statistic Package for Social Science* (SPSS) versi 21 yang mencakup uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji signifikansi keseluruhan (uji statistik F), serta uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

#### 4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) bertujuan untuk mengukur sejauh mana kemampuan model regresi dapat menjelaskan variasi variabel terikat. Untuk menentukan model regresi yang baik dalam studi ini menggunakan Adjusted  $R^2$ . Berikut hasil uji koefisien determinasi:

**Tabel 4.7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573 <sup>a</sup>	.328	.261	.45848

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CGPI, DER

b. Dependent Variable: LnPBV

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi di atas, besarnya koefisien determinasi ditunjukkan dari nilai *adjusted R<sup>2</sup>* pada model regresi. Nilai *adjusted R<sup>2</sup>* pada model regresi adalah 0,261. Hal tersebut berarti bahwa 26,1% variasi PBV sebagai proksi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel CGPI, DER, ROE dan SIZE, sedangkan selisihnya sebesar 73,9% nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam studi ini.

#### 4.2.3.2 Uji Keseluruhan Model Fit (Uji Statistik F)

Pada intinya uji statistik F menunjukkan apakah variabel-variabel bebas yang dimasukkan dalam model regresi secara bersama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel terikat (Ghozali, 2016). Hasil analisis keseluruhan model fit adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
**Hasil Uji Statistik F**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.104	4	1.026	4.880	.003 <sup>b</sup>
	Residual	8.408	40	.210		
	Total	12.512	44			

a. Dependent Variable: LnPBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CGPI, DER

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

Berdasar pada tabel 4.8 mengindikasikan nilai F dari data yang digunakan dalam studi ini yaitu 4,880 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai probabilitas tersebut menunjukkan 0,003 jauh di bawah tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka kesimpulannya adalah variabel-variabel bebas yaitu CGPI, DER, ROE dan SIZE secara simultan signifikan dalam mempengaruhi rasio PBV yang digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan.

#### **4.2.3.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)**

Uji statistik t pada intinya digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variabel terikat (Ghozali, 2016). Hasil pengujian statistik t pada studi ini diperoleh disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Statistik T**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.714	2.261		-1.201	.237
	CGPI	-.032	.028	-.187	-1.160	.253
	DER	-.076	.033	-.479	-2.335	.025
	ROE	2.232	.964	.344	2.315	.026
	SIZE	.185	.080	.590	2.309	.026

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

### 1. Pengaruh CG terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini ingin menguji apakah *corporate governance* dengan proksi pengukuran *Corporate Governance Perception Index* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan rasio PBV. Berdasarkan tabel 4.9 variabel CGPI mempunyai nilai t sebesar -1,160 dengan nilai probabilitas 0,253 ( $p > 0,05$ ). Dengan *p-value* yang jauh lebih tinggi dari tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ) maka hal tersebut mengindikasikan bahwa *Corporate Governance* yang diukur dengan CGPI tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan proksi PBV. Sehingga hasil dari studi ini tidak mendukung hipotesis 1 yang menyatakan bahwa CG mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian **Hipotesis 1 ditolak**.

### 2. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua pada studi ini ingin menguji apakah *leverage* yang diukur menggunakan DER mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil pengujian pada tabel 4.9 menjelaskan variabel *leverage* memiliki nilai  $t$  sebesar -2,335 dengan probabilitas 0,025 yang jauh di bawah tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Melihat pada nilai  $B$  yang bernilai -0,076 menunjukkan arah koefisien negatif yang berarti bahwa setiap adanya kenaikan rasio DER maka akan menurunkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Sehingga hasil studi ini konsisten dengan hipotesis kedua yang menyatakan *leverage* yang diukur dengan menggunakan rasio DER secara signifikan dapat mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) dengan arah hubungan yang negatif. Dengan demikian **Hipotesis 2 diterima.**

### **3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis ketiga dalam studi ini adalah ingin menguji apakah profitabilitas yang dihitung dengan menggunakan ROE memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.9 menjelaskan variabel profitabilitas memiliki nilai  $t$  adalah 2,315 dengan probabilitas 0,026 yang jauh dibawah tingkat signifikansi 0,05 atau 5% berarti bahwa rasio profitabilitas (ROE) signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan nilai  $B$  yaitu 2,232 menunjukkan arah hubungan positif menandakan bahwa peningkatan ROE akan menaikkan nilai perusahaan (PBV). Sehingga hasil yang diperoleh pada studi ini mendukung hipotesis 3 bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian **Hipotesis 3 diterima.**

#### 4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis terakhir pada studi ini yaitu menguji apakah ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma natural total aset mempunyai pengaruh yang positif pada nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hasil pengujian memperlihatkan variabel SIZE mempunyai nilai t sebesar 2,309 dengan nilai probabilitas 0,026 yang jauh berada dibawah tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) maka ukuran perusahaan dapat dinyatakan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Berdasarkan nilai B sebesar 0,185 menunjukkan arah koefisien positif yang menunjukkan bahwa adanya kenaikan ukuran perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV). Maka hasil pengujian tersebut mendukung hipotesis 4 yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan signifikan dan positif dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Maka dari itu **Hipotesis 4 diterima.**

Model persamaan regresi tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{PBV} = -2,714 - 0,032 \text{ CGPI} - 0,076 \text{ DER} + 2,232 \text{ ROE} + 0,185 \text{ SIZE} + e$$

Hasil dari model di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -2,714 dengan nilai negatif, mengasumsikan bahwa jika semua variabel bebas secara simultan memiliki pengaruh maka nilai perusahaan (PBV) adalah sebesar -2,714.
2. Koefisien variabel CGPI adalah sebesar -0,032 yang berarti bahwa peningkatan skor CGPI akan berpotensi menurunkan nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

3. Koefisien variabel DER sebagai proksi rasio *leverage* adalah sebesar -0,076 yang berarti bahwa kenaikan rasio DER akan berpotensi menurunkan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV.
4. Koefisien variabel ROE adalah sebesar 2,232 yang berarti bahwa kenaikan ROE akan berpotensi meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan PBV.
5. Koefisien variabel SIZE adalah sebesar 0,185 yang berarti bahwa kenaikan ukuran perusahaan akan berpotensi meningkatkan PBV sebagai proksi dari nilai perusahaan.

### 4.3 Interpretasi Hasil

Hasil pengujian dalam penelitian ini membuktikan bahwa secara bersama-sama nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh semua variabel bebas yaitu *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan dilihat dari hasil uji F yang menunjukkan nilai F sebesar 4,880 dengan signifikansi 0,003. Nilai signifikansi hasil uji F yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ( $\alpha = 0,05$ ), maka dapat ditarik kesimpulan variabel bebas secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Variasi pengaruh variabel independen terhadap dependennya adalah sebesar 26,1%. Berikut ini penjelasan dari masing-masing variabel:

**Tabel 4.10**  
**Ringkasan Hasil Uji Hipotesis**

Hipotesis	T	Sig	Hasil
H1: <i>Corporate Governance</i> Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	-0,032	0,253	<b>Ditolak</b>
H2: <i>Leverage</i> Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan	-0,076	0,025	<b>Diterima</b>
H3: Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	2,232	0,026	<b>Diterima</b>
H4: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	0,185	0,026	<b>Diterima</b>

*Sumber: data sekunder yang diolah, 2018*

#### **4.3.1 Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis 1 mengasumsikan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun berdasarkan hasil pengujian mengindikasikan CGPI tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Hasil ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan penerapan GCG yang lebih baik belum dapat menaikkan nilai perusahaan. Hasil studi ini konsisten dengan riset sebelumnya yang dilakukan oleh Wahyudin dan Solikhah (2017) serta Pratiwi dan Rahayu (2015) yang menyatakan bahwa *corporate governance* dengan menggunakan proksi CGPI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Studi ini mendapatkan hasil yang tidak konsisten dengan riset yang telah dilakukan Siagian *et al.*, (2013) yang menyatakan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mungkin dikarenakan



adanya perbedaan pada tahun penelitian sehingga berbeda pula jumlah sampel perusahaan yang diobservasi. Di samping itu, IICG dalam melakukan penilaian CGPI hanya mensurvei perusahaan-perusahaan yang memiliki kesediaan (sukarela) dan dipilih untuk disurvei, sehingga dimungkinkan perusahaan yang disurvei akan melakukan persiapan terlebih dahulu agar mendapatkan kesan yang baik dalam menerapkan CG di perusahaannya.

Selain itu hasil ini juga dimungkinkan karena ketidaktepatwaktuan informasi antara laporan keuangan dengan skor CGPI. Dengan kata lain nilai perusahaan disini dihitung berdasarkan laporan keuangan akhir tahun, sedangkan skor CGPI tahun tersebut baru dipublikasikan oleh IICG dan majalah SWA pada tahun berikutnya. Sehingga skor CGPI tersebut tidak direspon secara langsung oleh investor, akan tetapi membutuhkan waktu dalam jangka panjang. Nuswandari (2009) mengungkapkan bahwa pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja pasar baru dapat dilihat dalam jangka panjang, hal ini dikarenakan adanya tingkat kepercayaan dari investor terhadap perusahaan tersebut.

#### **4.3.2 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis 2 mengasumsikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengolahan data mendapatkan bahwa rasio *leverage* yang diukur dengan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan arah yang negatif sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis kedua. Arah hubungan negatif tersebut berarti bahwa kenaikan rasio DER justru akan menurunkan nilai perusahaan, dengan kata lain

perusahaan yang memiliki banyak hutang maka nilainya di mata investor akan turun.

Brealey *et al.*, (2007) mengungkapkan bahwa keadaan tersebut terkait dengan *pecking order theory* dimana perusahaan yang mempunyai rasio DER lebih besar menandakan bahwa perusahaan tersebut cenderung mengedepankan penggunaan dana yang bersumber dari hutang dibandingkan dengan penggunaan ekuitas sendiri. Hal tersebut menjadikan kepentingan investor akan semakin kecil sehingga penggunaan dana dari hutang dinilai akan merugikan para investor.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ernawati dan Widyawati (2015) serta Wibowo dan Aisjah (2014) yang mengungkapkan bahwa *leverage* signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan secara negatif. Rasio *leverage* yang tinggi cenderung akan meningkatkan risiko investasi yang membuat investor akan lebih berhati-hati untuk melakukan investasi. Dengan demikian semakin tinggi *leverage* maka nilai perusahaan cenderung akan semakin turun. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Nuraeni *et al.*, (2016) serta Novari dan Lestari (2016) yang menemukan bahwa *Leverage* tidak signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

#### **4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis 3 mengasumsikan profitabilitas memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa rasio profitabilitas dengan proksi ROE signifikan dan positif dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut mendukung hipotesis yang dikemukakan. Hasil ini

menjelaskan bahwa perusahaan yang mendapatkan rasio profitabilitas lebih besar maka nilai perusahaan tersebut akan baik, begitupun sebaliknya perusahaan dinilai buruk jika rasio profitabilitasnya rendah.

Pemilik modal akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki profit besar, dengan ROE dan minat investor yang tinggi maka harga saham juga akan meningkat sehingga akan berdampak baik pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori yang disampaikan oleh Husnan dalam Ernawati dan Widyawati (2015) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas perusahaan yang semakin baik berarti juga semakin baik pula prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga pemilik modal akan melihat bahwa nilai perusahaan semakin baik.

Adapun riset yang mendukung hasil studi ini diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Ernawati dan Widyawati (2015); Suffah dan Riduwan (2016) serta Nuraeni *et al.*, (2016) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas dengan proksi ROE signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Akan tetapi hasil pengujian ini tidak selaras dengan riset yang telah dilakukan oleh Wibowo dan Aisjah (2014) yang menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hipotesis 4 menyebutkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan signifikan dalam mempengaruhi nilai perusahaan dengan rasio (PBV). Hal ini mendukung hipotesis yang dikemukakan. Hasil pengujian menjelaskan

bahwa perusahaan dengan ukuran aset yang besar cenderung mempunyai nilai perusahaan yang semakin baik.

Ukuran perusahaan yang besar mengindikasikan perusahaan mempunyai nilai buku aset yang besar. Investor cenderung menaruh perhatian yang besar pada perusahaan yang besar karena kondisi pada perusahaan besar lebih stabil sehingga menarik investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut (Ernawati dan Widyawati, 2015). Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan yang total asetnya mengalami kenaikan sangat diperhatikan oleh para investor sehingga harga saham perusahaan juga cenderung naik, demikian pula nilai perusahaan juga akan lebih tinggi.

Teori yang dikemukakan oleh Sujoko dalam Ernawati dan Widyawati (2015) mendukung hasil studi yang mengungkapkan bahwa semakin besar ukuran sebuah entitas mencerminkan entitas tersebut mengalami perkembangan, hal ini akan mendapat respon yang positif dari investor sehingga memandang perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik. Penelitian ini selaras dengan riset yang telah dilakukan Ernawati dan Widyawati (2015) serta Novari dan Lestari (2016), dimana ukuran perusahaan signifikan dan positif dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Suffah dan Rudiwan (2016); Pratiwi dan Rahayu (2015) serta Nuraeni *et al.*, (2016) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* yang diproksikan dengan CGPI, *leverage*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar secara konsisten dalam penilaian CGPI periode 2012 hingga 2016.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *corporate governance* dengan proksi CGPI memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,253 > \alpha = 0,05$  yang berarti bahwa CGPI tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV sebagai proksi nilai perusahaan.
2. Variabel *leverage* dengan proksi DER memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,025 < \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $-0,076$  yang berarti bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) dengan tingkat signifikansi.
3. Variabel profitabilitas dengan proksi ROE memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,026 < \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $2,232$  yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
4. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai probabilitas sebesar  $0,026 < \alpha = 0,05$  dan nilai koefisien sebesar  $0,185$  yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan (PBV).

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini diharapkan menjadi pertimbangan dalam melakukan penelitian-penelitian mendatang. Adapun beberapa keterbatasan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Berkaitan dengan penggunaan model *corporate governance* dengan skor CGPI yang masih terbatas pada jumlah data, hal ini dikarenakan masih sedikitnya dan tidak konsistennya perusahaan yang telah *go public* dalam mengikuti penilaian CGPI selama tahun 2012-2016, sehingga belum dapat menjelaskan pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Dalam studi ini, dihasilkan nilai *adjusted R<sup>2</sup>* yaitu sebesar 0,261 yang berarti hanya 26,1% yang dapat dijelaskan oleh variabel *corporate governance*, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan 73,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model, sehingga masih dirasa kurang.

## 5.3 Saran Bagi Penelitian Mendatang

Berikut ini beberapa saran untuk penelitian mendatang antara lain:

1. Bagi penelitian selanjutnya disarankan menggunakan proksi *corporate governance* lain, seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit.
2. Bagi penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel independen lain yang dapat menjelaskan nilai perusahaan seperti *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

## DAFTAR PUSTAKA

- Agoes, S. & Ardana, I. C., 2014. *Etika Bisnis dan Profesi*. Revisi ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Alamsyah, S., 2017. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, relevansi nilai informasi akuntansi, keputusan investasi, kebijakan dividen sebagai variabel intervening. 1(1), pp. 1-26.
- Brealey, R. A., Myers, C. S. & Marcus, J. A., 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. 5th ed. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F. & Houston, F. J., 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. 11th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Diana, P., 2015. Implementasi Tata Kelola Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan di Indonesia. *Ultima Accounting*, 7(2), pp. 1-17.
- Dianawati, C. P. & Fuadati, S. R., 2016. Pengaruh CSR dan GCG terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 5(1), pp. 1-20.
- Ernawati, D. & Widyawati, D., 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Riset Akuntansi*, 4(4).
- Ghozali, I., 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 23*. 8th ed. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gusni & Vinelda, A., 2016. Corporate Governance, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional*, pp. 355-368.
- Horne, J. C. V. & Wachowicz, J. M., 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. 13th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- IICG, 2015. *Laporan CGPI*, Jakarta: The Indonesian Institute for Corporate Governance.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. K., 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.

- Klapper, L. F. & Love, I., 2004. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *Journal Of Corporate Finance*, Issue 10, pp. 703-728.
- KNKG, 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Governance.
- Lukviarman, N., 2016. *Corporate Governance*. 1st ed. Solo: PT Era Adicitra Intermedia.
- Novari, P. M. & Lestari, P. V., 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Properti dan Real Estate. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(9), pp. 5671-5694.
- Nuraeni, Lau, E. A. & Haryadi, R. M., 2016. Pengaruh Leverage, Profitability, Market Value dan Ukuran Perusahaan Property yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014.
- Nuswandari, C., 2009. Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efeek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 16(2), pp. 70-84.
- Perdana, R. S. & Raharja, 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), pp. 1-13.
- Pratiwi, N. & Rahayu, S., 2015. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *e-proceeding of Management*, 2(3), pp. 3146-3152.
- Ramadhani, S., Andreas & Desmiyawati, 2015. Pengaruh Corporate Governance Perception Index dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi*, 4(1), pp. 1-17.
- Randy, V. & Juniarti, 2013. pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review*, 1(2), pp. 306-318.
- Sayekti, Y. & Wondabio, L. S., 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earnign Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*, pp. 1-35.
- Siagian, F., Siregar, S. V. & Rahadian, Y., 2013. Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economics*, 3(1), pp. 4-20.



- Subramanyam, K. & Wild, J. J., 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. 10th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Suffah, R. & Riduwan, A., 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(2).
- SWA, 2018. Indonesia Most Trusted Companies 2017. *Strategi transformasi dalam koridor GCG*, 11-24 Januari, pp. 24-51.
- Wahyudin, A. & Solikhah, B., 2017. Corporate Governance Implementation Rating in Indonesia and Its Effects on Financial Performance. *The International Journal of Business in Society*, 17(2), pp. 250-265.
- Walsh, C., 2003. *Key Management Ratios*. 3rd ed. Jakarta: Erlangga.
- Wardoyo & Veronica, T. M., 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 4(2), pp. 132-149.
- Weston, J. F. & Brigham, E. F., 1990. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Weston, J. F. & Copeland, E. T., 1999. *Manajemen Keuangan*. 8th ed. Jakarta: Erlangga.
- Wibowo, R. & Aisjah, S., 2013. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011).

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

[www.iicg.org](http://www.iicg.org)

# **LAMPIRAN-LAMPIRAN**

**LAMPIRAN A**

**DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL**

<b>No.</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	2016
2	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	2016
3	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2016
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2016
5	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP	2016
6	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2016
7	PT Bank Tabungan Negara Indonesia	BBTN	2016
8	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2016
9	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	2016
10	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	2015
11	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	2015
12	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2015
13	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2015
14	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP	2015
15	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2015
16	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2015
17	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2015
18	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	2015
19	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	2014
20	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	2014
21	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2014
22	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2014
23	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP	2014
24	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2014
25	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2014
26	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2014

27	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	2014
28	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM	2013
29	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA	2013
30	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	2013
31	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	2013
32	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP	2013
33	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	2013
34	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	2013
35	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA	2013
36	PT Timah (Persero) Tbk	TINS	2013
37	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	ANTM	2012
38	PT Bank Central Asia Tbk.	BBCA	2012
39	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI	2012
40	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	BBNI	2012
41	PT Bank OCBC NISP Tbk.	NISP	2012
42	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	BBRI	2012
43	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	BBTN	2012
44	PT Bukit Asam (Persero) Tbk.	PTBA	2012
45	PT Timah (Persero) Tbk.	TINS	2012

*Sumber: data sekunder yang diolah, 2018*

**LAMPIRAN B**  
**HASIL OUTPUT SPSS**

**Statistik Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	45	.46	4.32	1.9544	1.02983
CGPI	45	77.81	93.32	86.4751	3.11925
DER	45	.34	11.40	4.9289	3.36111
ROE	45	-.01	.31	.1700	.08220
SIZE	45	29.44	34.58	32.4566	1.69926
Valid N (listwise)	45				

*Sumber: Output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

**Uji Asumsi Klasik**

1. Uji Normalitas Data

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		45
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.43714272
Most Extreme Differences	Absolute	.053
	Positive	.050
	Negative	-.053
Kolmogorov-Smirnov Z		.355
Asymp. Sig. (2-tailed)		1.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

## 2. Uji Multikolinearitas

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CGPI	.646	1.547
	DER	.400	2.501
	ROE	.761	1.314
	SIZE	.257	3.887

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

## 3. Uji Heteroskedastisitas

ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.485	4	.121	2.041	.107 <sup>b</sup>
	Residual	2.376	40	.059		
	Total	2.861	44			

a. Dependent Variable: AbsRes

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CGPI, DER

Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.003	1.202		-.003	.998
	CGPI	.013	.015	.161	.899	.374
	DER	-.024	.017	-.314	-1.380	.175
	ROE	.667	.512	.215	1.303	.200
	SIZE	-.024	.043	-.160	-.564	.576

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

## 4. Uji Autokorelasi

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.573 <sup>a</sup>	.328	.261	.45848	1.737

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CGPI, DER

b. Dependent Variable: LnPBV

*Sumber: outpt SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

**Regresi Linear Berganda****Variables Entered/Removed<sup>a</sup>**

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	SIZE, ROE, CGPI, DER <sup>b</sup>	.	Enter

a. Dependent Variable: LnPBV

b. All requested variables entered.

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.573 <sup>a</sup>	.328	.261	.45848

a. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CGPI, DER

b. Dependent Variable: LnPBV

*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.104	4	1.026	4.880	.003 <sup>b</sup>
	Residual	8.408	40	.210		
	Total	12.512	44			

a. Dependent Variable: LnPBV

b. Predictors: (Constant), SIZE, ROE, CGPI, DER

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.714	2.261		-1.201	.237
	CGPI	-.032	.028	-.187	-1.160	.253
	DER	-.076	.033	-.479	-2.335	.025
	ROE	2.232	.964	.344	2.315	.026
	SIZE	.185	.080	.590	2.309	.026

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions				
				(Constant)	CGPI	DER	ROE	SIZE
1	1	4.616	1.000	.00	.00	.00	.01	.00
	2	.243	4.358	.00	.00	.42	.02	.00
	3	.140	5.752	.00	.00	.00	.78	.00
	4	.001	87.691	.90	.51	.09	.02	.04
	5	.000	98.550	.10	.49	.48	.17	.96

a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018



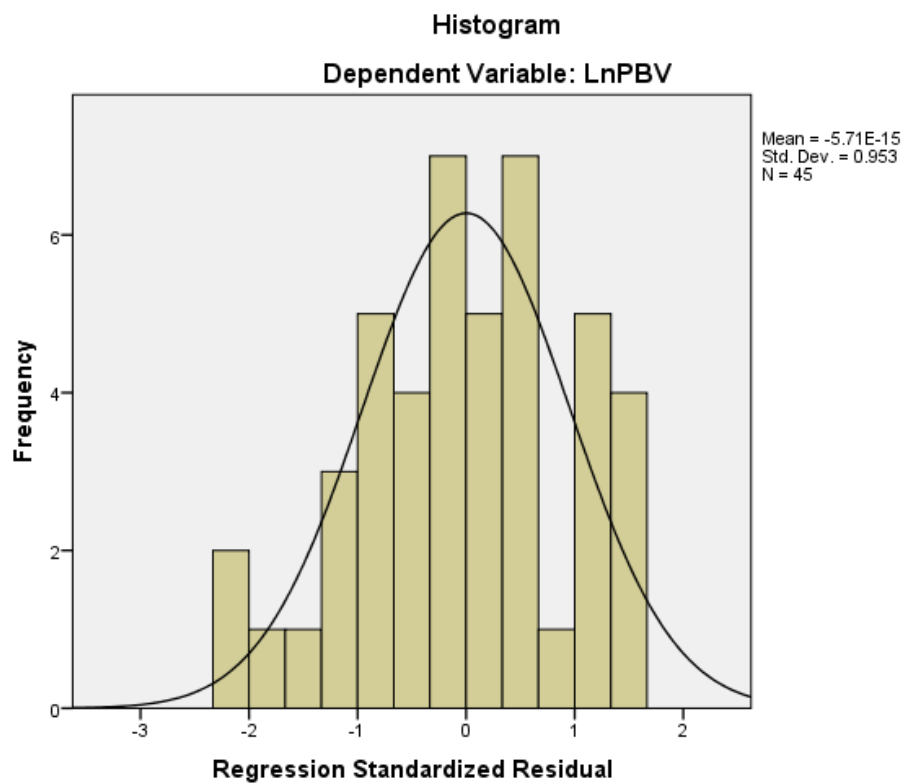
Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.0357	1.0375	.5349	.30539	45
Std. Predicted Value	-1.869	1.646	.000	1.000	45
Standard Error of Predicted Value	.080	.266	.147	.041	45
Adjusted Predicted Value	-.1422	1.1979	.5382	.32306	45
Residual	-1.02727	.72047	.00000	.43714	45
Std. Residual	-2.241	1.571	.000	.953	45
Stud. Residual	-2.398	1.752	-.003	1.016	45
Deleted Residual	-1.17669	.89545	-.00335	.49749	45
Stud. Deleted Residual	-2.559	1.800	-.008	1.038	45
Mahal. Distance	.365	13.801	3.911	2.771	45
Cook's Distance	.000	.167	.028	.042	45
Centered Leverage Value	.008	.314	.089	.063	45

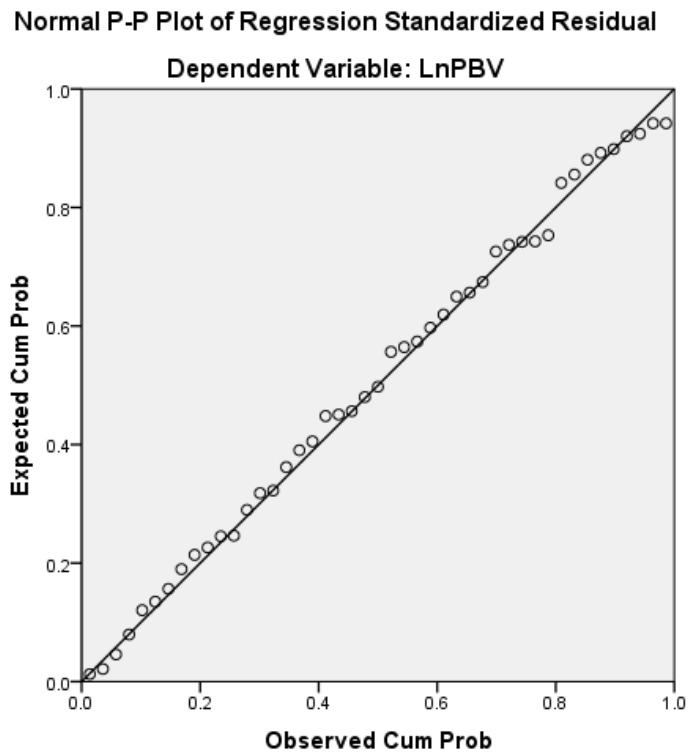
a. Dependent Variable: LnPBV

Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018

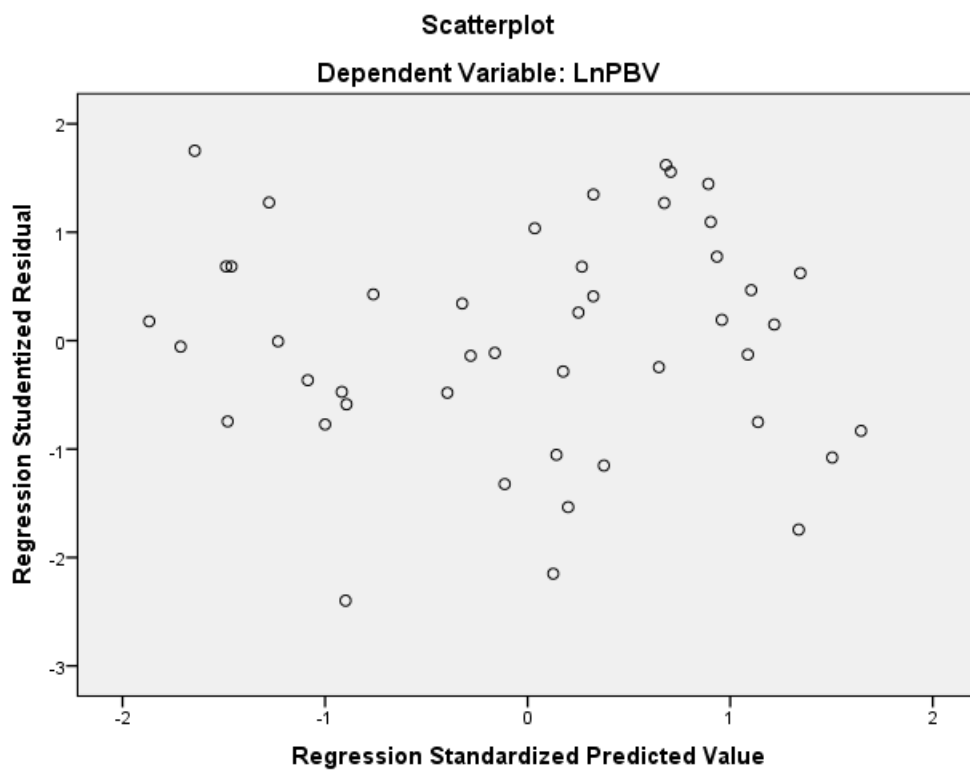
## Charts



Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018



*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*



*Sumber: output SPSS, data sekunder yang diolah, 2018*