

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa
Efek Indonesia Tahun 2016-2018)**

SKRIPSI



Oleh:

HAMDAN ARIF FATONI

NIM: 16510014

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-
2018)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
Dalam Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (S.M)



Oleh
HAMDAN ARIF FATONI
NIM: 16510014

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UIN MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2020**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2018)**

Oleh

HAMDAN ARIF FATONI

NIM: 16510014

Telah disetujui pada tanggal 04 Juni 2020

Dosen Pembimbing,



Muhammad Sulhan, SE., MM.

NIP. 19740604 200604 1 002

Mengetahui:

Ketua Jurusan,



Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP. 19670816 200312 1 001

LEMBAR PENGESAHAN
PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI

(Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2016-2018)

SKRIPSI

Oleh
HAMDAN ARIF FATONI
NIM: 16510014

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen (SM)
Pada Tanggal 16 Juni 2020

Susunan Dewan Penguji	Tanda Tangan
1. Ketua Penguji Puji Endah Purnamasari, SE., MM : NIP. 19870022015032004	()
2. Sekretaris / Pembimbing Muhammad Sulhan, SE., MM. : NIP. 197406042006041002	()
3. Penguji Utama Dr. Indah Yuliana., SE., M.M : NIP. 197409182003122004	()

Mengetahui:

Ketua Jurusan,

Drs. Agus Sucipto, MM., CRA

NIP. 19670816 200312 1 001

HALAMAN PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Hamdan Arif Fatoni
NIM : 16510014
Fakultas/ Jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “SKRIPSI” yang saya buat untuk memenuhi kelulusan pada Jurusan Manajemen (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, yaitu dengan judul:

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab dosen pembimbing maupun pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya tidak ada paksaan dari siapapun.

Malang, 29 Juni 2020



(Hamdan Arif Fatoni)
NIM: 16510014

HALAMAN PERSEMBAHAN

Puji syukur saya panjatkan kepada Allah SWT atas berkat rahmat dan karunianya saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar dan tepat. Dan tak lupa Sholawat dan salam kepada jujungan kita Baginda Nabi Besar Muhamad SAW yang telah menuntun kita menuju jalan yang benar dengan syiarnya Al Islam. Skripsi ini saya persembahkan kepada orang-orang yang banyak membantu dan selalu mendoakan.

Khususnya kepada Ayah dan Ibu serta sekeluarga dan juga teman-teman seperjuangan yang telah membantu dan memberikan doa serta dukungannya.



MOTTO

Awali Dengan Bismillah Akhiri Dengan Hamdallah



KATA PENGANTAR

Dengan menyebut nama Allah SWT yang Maha Pengasih lagi Maha Penyaang, kami panjatkan puji syukur kehadirat-Nya, yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan inayah-Nya sehingga dapat terselesainya penelitian ini dengan judul “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”.

Sholawat dan salam semoga tetap tercurah limpahkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah menuntun kita dari zaman Jahiliyyah menuju zaman Islamiyyah yakni “dinnul islam”.

Penulis menyadari dengan terselesainya peneitian ini didasari dengan adanya dorongan dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis akan mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M. Ag selaku rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M. Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Bapak Drs. Agus Sucipto, M.M., CRA selaku Ketua Jurusan Manajemen UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Bapak Muhammad Sulhan, SE., MM., selaku dosen pembimbing.
5. Bapak dan Ibu penguji peguji skripsi.
6. Segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang yang turut membantu terselesainya skripsi ini.
7. KH. M. Baidowi Muslich pengasuh ponpes Anwarul Huda, serta dewan pengurus, ustad-ustad dan seluruh teman-teman santri.
8. Kedua orang tua Ayah H. Ach. Rofi'i dan Ibu Hj. Nur Qomariyah, serta kedua Kakak Ilham Bagus Rofianto dan Moch. Abidin Nukman yang senantia memberikan dukungan materi, motivasi serta doa kepada penulis.
9. Seluruh Teman-teman seperjuangaku Dahlia, Erin, Meilinda, Ardhila, Facan, Soldi, Ula, Taufik, Duro, Justino, Rachmedo, Fadli, Robit, Fatkur

dan semuanya yang telah berjuang bersama dan memberikan semangat serta bimbingan dalam menyelesaikan skripsi ini.

10. Teman-teman Manajemen A dan Jurusan Manajemen 2016 atas dukungan, semangat, dan sarannya.
11. Dulur-dulur IKSAN (ikatan santri alumni Annur) Regional Kampus yang telah memberikakn dukungan, semangat dan doa.
12. Sahabat-Sahabati PMII Angkatan 2016, Peengurus HMJ Manajemen Periode 2017 dan 2018 yang mau berproses bersama dalam organisasi serta memberikan semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
13. Seluruh pihak yang terlibat dan tidak dapat disebutkan satu – persatu dalam pelaksanaan dan penyusunan Skripsi ini

Akhir kata, penulis menyadari dalam penelitian ini masih banyak kekurangan dan masih jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan pesan kepada pembaca agar penulis dapat kembali menulis penelitian yang lebih baik. Semoga adanya penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak. Aamiin yaa Robbal ‘Allamin.

Malang, 16 Juni 2020

Hormat Saya,

Hamdan Arif Fatoni.
NIM: 16510014

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiv
ABSTRAK	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.5 Batasan Penelitian	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 Penelitian Terdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis	39
2.2.1 Teori Agensi	40
2.2.2 <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	42
2.2.3 Nilai Perusahaan	60
2.2.4 Profitabilitas.....	66
2.3 Kerangka Konseptual.....	71
2.4 Hipotesis Penelitian	73

2.4.1	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan	73
2.4.2	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap profitabilitas	74
2.4.3	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	74
2.4.4	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi	75
BAB III METODE PENELITIAN		77
3.1	Jenis dan Pendekatan Penelitian	77
3.2	Lokasi dan Waktu Penelitian	78
3.3	Populasi	78
3.4	Teknik Pengambilan Sampel	79
3.5	Sampel	80
3.6	Jenis dan Sumber Data	81
3.7	Metode Pengumpulan Data	82
3.8	Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel	82
3.9	Teknik Analisis Data	86
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		
4.1	Hasil Penelitian	95
4.1.1	Gambaran Umum Objek Penelitian	95
4.2.1	Deskripsi Kinerja Perusahaan	96
4.2	Pembahasan dan Hasil Penelitian	101
4.2.1	Hasil Analisis Deskriptif	101
4.2.2	Hasil Analisis Model PLS	103
4.3	Pembahasan	113
4.3.1	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap (GCG) Nilai Perusahaan	113
4.3.2	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Profitabilitas	117
4.3.3	Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan	121
4.3.4	Pengaruh secara tidak langsung <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	125

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan129

5.2 Saran130

DAFTAR PUSTAKA132



DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil-Hasil Penelitian Terdahulu	26
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan	40
Tabel 2.3 Skor Pemeringkatan GCG.....	60
Tabel 3.1 Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI	79
Tabel 3.2 Kriteria Pengambilan Sampel	80
Tabel 3.3 Sampel Penelitian.....	81
Tabel 3.4 Definisi Operasional Variabel.....	86
Tabel 3.5 Rule Of Thum Model Pengukuran.....	92
Tabel 4.1 Perusahaan yang dijadikan sampel	94
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	101
Tabel 4.3 Uji Validitas Konvergen	106
Tabel 4.4 Uji Validitas Diskriminan	107
Tabel 4.5 Uji Reliabilitas	107
Tabel 4.6 Model Struktural	108
Tabel 4.7 Pengujian Hipotesis	109

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Pemeringkatan <i>Indonesia Most Trusted Company based on CGPI</i> pada Perusahaan BUMN	4
Gambar 1.2	Perkembangan Pendapatan Perusahaan BUMN	6
Gambar 2.1	Kerangka Konseptual	72
Gambar 4.1	Rata-rata GCG tahun 2016-2018.....	97
Gambar 4.2	Rata-rata Nilai Perusahaan tahun 2016-2018.....	98
Gambar 4.3	Rata-rata Profitabilitas tahun 2016-2018	100
Gambar 4.4	Hasil Output PLS <i>Algorithm</i>	104
Gambar 4.5	Hasil Output PLS <i>bootstrapping</i>	109
Gambar 4.6	Hasil Uji Mediasi	112

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data



ABSTRAK

Fatoni, Hamdan Arif. 2020. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)”.

Dosen Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance* (GCG), Nilai Perusahaan, Profitabilitas

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham (*stockholders*) melalui peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ialah jumlah aset perusahaan dan seberapa lama perusahaan berdiri dan juga melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (GCG). Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan dilaksanakan dengan baik. Dengan menerapkan GCG yang baik akan meningkatkan keuntungan dan mengurangi risiko kerugian di masa yang akan datang sehingga dapat mengangkat nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung dan tidak langsung dengan adanya profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode purposive sampling dan diperoleh 16 perusahaan sampel dengan menggunakan teknik analisis data Partial Least Square (PLS).

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas dengan proksi Return On Asset. Profitabilitas dengan proksi Return On Asset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* melalui profitabilitas yang diukur dengan Return on Asset.

ABSTRAK

Fatoni, Hamdan Arif. 2020. Thesis. Title: "The Effect of Good Corporate Governance (GCG) on Company Value with Profitability as a Mediation Variable (Case Study on BUMN Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018)".

Supervisor : Muhammad Sulhan, SE., MM.

Keywords : Good Corporate Governance (GCG), Company Value, Profitability

One of the company's goals is to increase welfare or maximize the wealth of shareholders (stockholders) by increasing the value of the company. Company value can be influenced by several factors, including the amount of company assets and how long the company stands and through Good Corporate Governance (GCG). The value of a good company as if the governance of the company is implemented well. By implementing good, GCG will increase profits and reduce the risk of loss in the future. So it can lift the value of the company. The purpose of this study is to determine the effects of Good Corporate Governance (GCG) both directly and indirectly with profitability on a company value.

This research is conducted at state-owned companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2018. The sample selection of this study is based on the purposive sampling method and obtained 16 sample companies using Partial Least Square (PLS) data analysis techniques.

The results of this study indicated that Good Corporate Governance (GCG) impacted the significant effect on company value. Good Corporate Governance (GCG) has no impact on profitability with the Return On Assets proxy. While profitability with the Return On Asset proxy is not affected by the value of the company with a Value Book Value proxy. Good Corporate Governance (GCG) has an indirect effect on the value of the company as measured by the Price of the Book Price through profitability using Return on Assets.

مستخلص البحث

فطاني، حمدان عارف. 2020. البحث العلمي. الموضوع: "أثر (Good Corporate Governance (GCG) لقيمة الشركة بالربحية متغيرة وساطة (BUMN) الشركة في التسجيل في تداول الأسهم عام 2016-2018)".

المشرف : محمد صلحان الماجستير.

الكلمات المفتاح : (Good Corporate Governance (GCG))، قيمة الشركة، الربحية.

واحدة من أهداف الشركة هي لإرتفاع المصلحة أو زيادة أغنية حامل السهم (stockholders) تمر على إرتفاع قيمة الشركة. تستطيع قيمة الشركة ان تؤثر العناصر، مثلا عدد موجودات الشركة ومليا تقييم الشركة وتمر على إدارتها جيدة أو (Good Corporate Governance (GCG)). تستطيع قيمة الشركة ان تقول جيدا عند توتي إدارتها جيدا. بتطبيق (GCG) جيدا، سيرتفع الإفادة وينقص خطر الإصابة مستقبلية حتى يستطيع ان يرتفع قيمة الشركة. يهدف هذا البحث لمعرفة كيف أثر (Good Corporate Governance (GCG)) مباشرة ولا المباشرة بموجود الربحية لقيمة الشركة.

يفعل هذا البحث في الشركة (BUMN) التسجيل في تداول الأسهم عام 2016-2018. يبني إختيار النموذج في هذا البحث على طريقة أخذ عينات هادفة وينال 16 الشركات الأنموذج باستخدام تقني تحليل البيانات (Partial Least Square (PLS)).

تدل حصيلة البحث أنّ (Good Corporate Governance (GCG)) يؤثر مهما لقيمة الشركة. يؤثر (Good Corporate Governance (GCG)) تافها للربحة بالوكيل العائد على الأصول. يؤثر الوكيل العائد على الأصول تافها لقيمة الشركة بوكيل القيمة الدفترية. يؤثر (Good Corporate Governance (GCG)) تافها غير مباشرة لقيمة الشركة التي تعابير بالقيمة الدفترية تمر على الربحة التي تعابير بالعائد على الأصول.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini dunia usaha telah berkembang sangat pesat. Dari pesatnya perkembangan ini diikuti dengan persaingan antar perusahaan di mana para manajer dituntut untuk menerapkan strategi bisnis yang baik dan tepat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan dan perusahaan dapat bersaing di dunia bisnis yang sangat kompetitif. Pengelolaan perusahaan secara efektif dan efisien diperlukan untuk keberlangsungan perusahaan serta mencapai keunggulan kompetitif dalam perusahaan.

Salah satu tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham (stockholders) melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houstin, 2001). Memaksimalkan kesejahteraan para stockholders dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka menunjukkan semakin sejahtera pemiliknya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang banyak dikaitkan dengan harga saham. Harga saham tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi. Sehingga memaksimalkan nilai perusahaan begitu penting karena hal ini dapat mensejahterakan pemilik saham sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai harapan (Khalim, 2018).

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya ialah jumlah aset perusahaan dan seberapa lama perusahaan berdiri dan juga melalui tata

kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (Ulfah, 2017). *Good corporate governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham, komisaris, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2011: 1). Adapun tujuan penerapan *good corporate governance* suatu perusahaan adalah sebagai berikut : 1) mengembangkan dan meningkatkan nilai perusahaan. 2) mengelola sumber daya dan risiko secara lebih efektif dan efisien. 3) meningkatkan disiplin dan tanggung-jawab dari organ perusahaan demi menjaga kepentingan para *Shareholder* dan *Stakeholder* perusahaan. 4) meningkatkan kontribusi perusahaan (khususnya perusahaan-perusahaan pemerintah) terhadap perekonomian nasional. 5) meningkatkan investasi nasional. 6) mensukseskan program privatisasi perusahaan-perusahaan pemerintah (Fatimah et al., 2017).

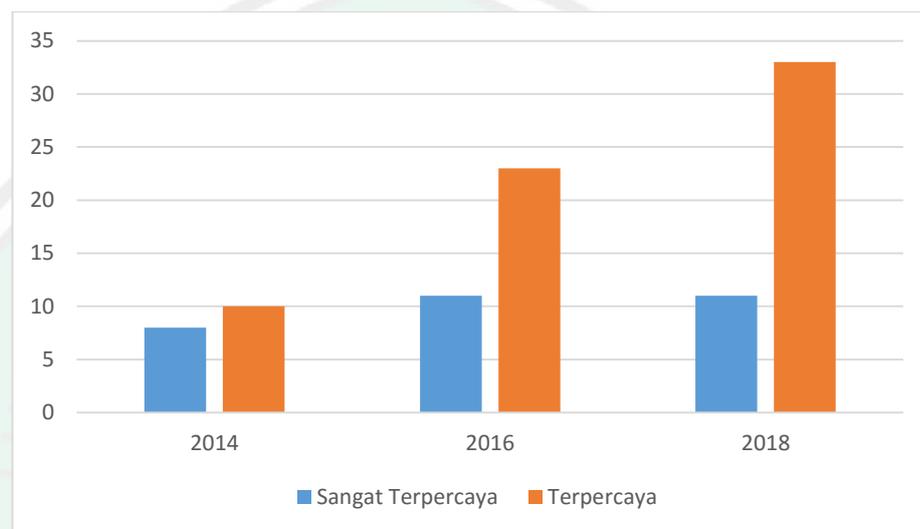
Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan dilaksanakan dengan baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka perusahaan harus menerapkan *good corporate governance* (GCG). Dengan menerapkan GCG yang baik akan meningkatkan keuntungan dan mengurangi risiko kerugian di masa yang akan datang sehingga dapat mengangkat nilai perusahaan. Pada awalnya adanya GCG dilatarbelakangi oleh masalah-masalah keuangan yang terjadi di perusahaan-perusahaan di berbagai negara lebih khususnya pada negara maju. Seiring berkembangnya bisnis di berbagai negara maka GCG berkembang juga di negara-negara lain contohnya di negara berkembang seperti Indonesia

(Ulfah, 2017). *Good Corporate Governance* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Good Corporate Perception Index* (CGPI), *Good Corporate Perception Index* (CGPI) adalah program riset dan pemeringkatan penerapan good corporate governance (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) dengan melaksanakan evaluasi dan benchmarking sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*). CGPI telah diselenggarakan oleh IICG bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai program rutin tahunan sejak tahun 2001 sebagai bentuk penghargaan terhadap inisiatif dan hasil upaya perusahaan dalam mewujudkan bisnis yang beretika dan bermartabat. Kepesertaan CGPI bersifat sukarela dan melibatkan peran aktif perusahaan bersama seluruh stakeholders dalam memenuhi tahapan pelaksanaan program CGPI, dan hal tersebut menunjukkan komitmen bersama dalam memasyarakatkan GCG, karena program CGPI berupaya mendorong dan menuntut perusahaan peserta untuk melakukan perbaikan atau peningkatan praktik GCG di lingkungannya.

Penilaian CGPI meliputi empat tahap sesuai dengan pengukuran terbaru pada tahun 2012 dengan bobot nilai antara lain *Self-assessment* (15%), Pengumpulan Dokumen Perusahaan (20%), Penyusunan Makalah dan Presentasi (14%), Observasi ke Perusahaan (51%). Setelah itu untuk melihat nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan di atas. Rating level pada CGPI yaitu: Sangat Terpercaya (85,00 -100), Terpercaya (70,00-84,99) dan Cukup Terpercaya (55,00-69,99).

Berikut ini adalah grafik Pemeringkatan *Indonesia Most Trusted Company based on Good Corporate Perception Index (CGPI)* pada perusahaan BUMN.

Gambar Grafik 1.1
Pemeringkatan Indonesia Most Trusted Company based on CGPI pada Perusahaan BUMN



Sumber : Maulana, 2019

Berdasarkan Grafik 1.1 menunjukkan bahwa pada tahun 2014 ada 8 perusahaan BUMN yang masuk dalam kategori sangat terpercaya dan 10 yang masuk dalam kategori terpercaya pada pemeringkatan *Indonesia Most Trusted Company based on Good Corporate Perception Index (CGPI)* yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*. Pada tahun 2016 ada 11 perusahaan yang masuk dalam kategori sangat terpercaya dan 23 masuk dalam kategori terpercaya. Pada tahun 2018 ada 11 perusahaan BUMN yang masuk kategori sangat terpercaya dan 33 perusahaan BUMN yang masuk dalam *Indonesia Most Trusted Company based on Good Corporate Perception Index (CGPI)*. Jika

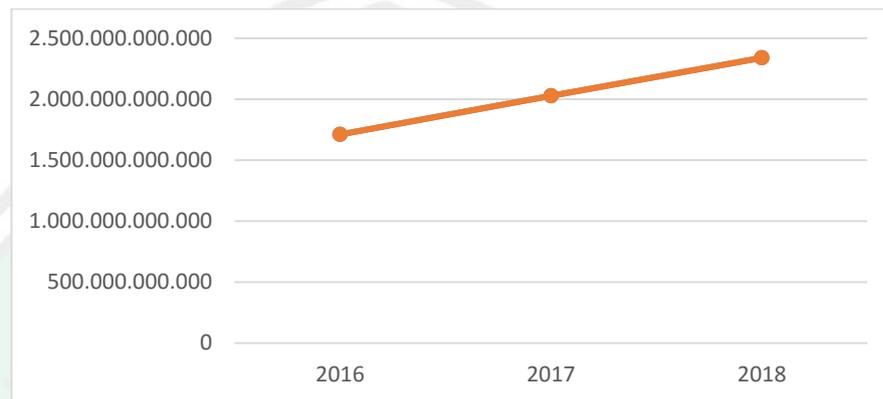
dilihat dari grafik di atas bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan BUMN dari tahun ke tahun mengalami peningkatan.

Dengan menerapkan menerapkan *good corporate governance* yang baik maka diharapkan dapat menjadikan perusahaan semakin baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan juga bisa mengangkat harga saham perusahaan. Seiring dengan meningkatnya profitabilitas dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya suatu nilai perusahaan ialah sebuah pencapaian dari hasil kinerja keuangan perusahaan yang sangat baik, dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para stakeholder akan meningkat. Tingkat kinerja keuangan biasanya tercermin dalam tingkat profitabilitas perusahaan. (Juliati, 2016: 26 dalam (Ulfah, 2017)

Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimiliki perusahaan. Menurut Santoso (2009: 493) dalam mufidah (2017), Profitabilitas adalah suatu ukuran yang menunjukkan performance perusahaan secara keseluruhan. Kebanyakan para investor memakai rasio profitabilitas untuk pertimbangan dalam menentukan pengambilan keputusan. Dalam penelitian ini kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua modal yang dimiliki perusahaan diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. *Return on asset (ROA)* menurut Kasmir (2012:120) ialah rasio yang menunjukkan hasil dari jumlah aktiva yang dipergunakan dalam perusahaan. Selain itu ROA memberikan ukuran yang lebih baik dari profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam mempergunakan aktiva dalam memperoleh pendapatan. Berikut

ini adalah perkembangan pendapatan yang dikantongi oleh BUMN beberapa tahun terakhir.

Grafik 1.2
Perkembangan Pendapatan Perusahaan BUMN



Sumber : Pratomo, 2018

Berdasarkan grafik perkembangan pendapatan perusahaan BUMN dapat kita lihat bahwa ada kenaikan dari tahun ke tahun dimana pada tahun 2016 sebesar Rp 1.710 triliun, pada tahun 2017 sebesar Rp 2,027 triliun, dan pada tahun 2018 sebesar Rp 2.339 triliun. Dari sisi laba bersih, nilai yang dikantongi menurut prognosis Kementerian BUMN senilai Rp 188 triliun pada tahun 2018. Pencapaian ini tumbuh tipis 1,07% dari Rp 186 triliun pada tahun 2017.

Sejalan dengan kondisi yang sudah dijelaskan di atas dapat dikatakan bahwa perusahaan plat merah terus mengalami peningkatan, dan peningkatan ini menunjukkan bahwa penerapan GGC dalam perusahaan terlaksana dengan baik, kemudian dari pada itu perusahaan harus tetap dituntut menerapkan *Good Corporate Governance* lebih baik lagi. Apalagi, kompetisi bisnis ke depan semakin berat. Tuntutan terhadap perwujudan GCG disetiap sektor kini semakin gencar.

Tuntutan seperti ini memang sangat wajar karena kita bisa mengingat bahwa banyak penelitian yang menunjukkan hasil bahwa terjadinya krisis di negara ini ternyata banyak disebabkan karena buruknya penerapan GCG pada sebagian besar pelaku ekonomi di negeri ini (Zarkasyi, 2008:8).

Corporate governance banyak dilakukan oleh manajemen yang kemudian dirancang dalam rangka menekan kemungkinan terjadinya *fraud*. *Corporate governance* meliputi budaya perusahaan, kebijakan-kebijakan, dan pendelegasian wewenang (Ulfah, 2017). Dasar GCG yaitu Peraturan Menteri BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011 tanggal 1 Agustus 2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN sebagaimana diubah terakhir melalui Peraturan Menteri BUMN Nomor: PER-09/MBU/2012 tentang Perubahan atas Peraturan Menteri BUMN Nomor: PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada BUMN dan Implementasi GCG didukung Peraturan tentang Badan Usaha Milik Negara yaitu Undang-Undang No. 19 tahun 2003 telah disahkan pada tanggal 19 Juni 2003. Keberadaan Undang-undang BUMN tersebut diharapkan mampu memberikan sumbangan bagi perkembangan ekonomi nasional pada umumnya dan penerimaan negara khususnya, dimana BUMN sebagai suatu pilar pembangunan perekonomian perlu diberikan landasan hukum untuk lebih memacu pembangunan nasional.

Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang sesuai dengan peraturan perundang-undangan diharapkan juga mampu meminimalisir kemungkinan kerugian yang muncul agar dapat memaksimalkan kinerja perusahaan, ditandai

dengan meningkatkan laba perusahaan tersebut. Tingkatan keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* dapat diukur oleh sebuah indeks dari beberapa nilai komposit *Good Corporate Governance*. Apabila tingkat indeks tinggi, maka semakin tinggi pula tingkat ketaatan perusahaan dan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik (Bastomi, 2017)

Dengan adanya penerapan GCG yang baik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor yakin bahwa GCG yang dilaksanakan dengan baik maka kinerja dalam perusahaan akan baik, dan juga bisa dilihat dari transparansi yang ada dalam perusahaan. GCG (*good corporate governance*) akan bermanfaat untuk mempermudah perolehan modal, *cost of capital* jadi lebih rendah, dan berpengaruh baik pada harga saham. Hubungan signifikan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimum karena dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian terlebih dahulu mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, Ulfah (2017), Hasanah (2017), Khalim (2018), Permatasari (2018), Maulana (2016), Depari & Wahyudi (2016), Fauzi et al (2016). Dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novalia (2016), Fawaid, (2017), Maziyah (2017), Aziz (2016) hasilnya menunjukkan bahwa *Good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam beberapa penelitian tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi, yang dilakukan peneliti Fawaid (2017), Ulfah (2017). Dengan hasil bahwa profitabilitas sebagai variabel mediasi, menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Berbeda lagi dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fatimah et al (2017), Aziz (2016), Martiana (2017), Pujana (2016) dengan hasil bahwa profitabilitas sebagai variabel mediasi tidak mampu memediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan fenomena dan hasil penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan menggabungkan variabel GCG terhadap nilai perusahaan dengan menjadikan profitabilitas menjadi variabel mediasi yang di proksikan dengan return on asset. Kebaharuan dalam penelitian ini terletak pada, sampel yang digunakan adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena dengan melihat perkembangan perkembangan pendapatan perusahaan BUMN yang setiap tahunnya mengalami peningkatan dan variabel *good corporate governance* menggunakan scoring CGPI dimana sangat jarang kita temui penelitian yang menggunakan scoring CGPI. Dari uraian di atas maka peneliti mengambil penelitian yang berjudul “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Pada Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018)

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan diteliti dan dipaparkan dalam karya tulis ini yaitu:

1. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas ?
3. Apakah Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ada pengaruh secara tidak langsung *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dapat disusun tujuan sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara signifikan terhadap Profitabilitas.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh secara tidak langsung *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi:

1. Bagi penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dan tambahan ilmu pengetahuan bagi penulis mengenai pengaruh pelaksanaan *Good Corporate Governance* di BUMN yang ada di Indonesia khususnya pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh profitabilitas.

2. Bagi akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan yang berarti dalam pengembangan ilmu ekonomi, khususnya pada bidang ilmu manajemen. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *Good Corporate Governance* (GCG).

3. Bagi pihak perusahaan.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan mengenai pengaruh dengan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan.

4. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan sehingga dijadikan sebagai acuan untuk pembuatan keputusan dalam investasi. Serta diharapkan dapat memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi tidak terpaku pada ukuran-ukuran moneter.

5. Bagi masyarakat

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan stimulus sebagai pengontrol atas perilaku-perilaku perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka penulis tidak akan membahas terlalu jauh karena untuk menghindari meluasnya permasalahan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, proksi variabel *Good Corporate Governance* (GCG) menggunakan empat mekanisme good corporate governance yaitu kepemilikan majerial, komisaris independen, kepemilikan institusiaonal dan komite audit. Penelitian juga menggunakan *PBV* sebagai proksi dari nilai perusahaan. Serta menetapkan *return on asset* sebagai proksi dari variabel kinerja keuangan profitabilitas.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan kumpulan beberapa penelitian dilakukan oleh peneliti terdahulu yang ada kaitannya terhadap penelitian yang akan dilakukan ini untuk digunakan sebagai bahan perbandingan dan acuan. Penelitian terdahulu yang terkait dengan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan oleh beberapa peneliti lain. Peneliti akan menyampaikan beberapa penelitian terdahulu sebagai dasar acuan untuk mendukung hipotesis.

Beberapa penelitian terdahulu tentang penelitian ini diantaranya : penelitian (Ulfah, 2017) mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening dan hasilnya *Good Corporate Governace*, Karakteristik perusahaan dan Profitabilitas diperoleh hasil bahwa hanya variabel komite audit, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governace* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dan hanya umur perusahaan yang berpengaruh secara tidak langsung melalui profitabilitas.

Penelitian (Fatimah et al., 2017) mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening dan hasilnya *Good corporate governance* yang diprosikan

kepemilikan manajerial positif terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang diproksikan return on equity (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara *good corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Penelitian (Nurhasanah, 2017) mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan hasilnya *Good corporate governance* yang diproksikan kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan return on equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang diproksikan variabel jumlah dewan komisaris, jumlah komisaris independen dan return on asset (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian dari (Fawaid, 2017) mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening dan hasilnya bahwa *Good corporate governance* secara langsung tidak berpengaruh pada signifikan terhadap PBV. *Good corporate governance* secara langsung berpengaruh pada signifikan terhadap ROA. *Good corporate governance* secara langsung berpengaruh pada signifikan terhadap EPS. EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. EPS sebagai variabel intervening tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian (Nur Mufida, 2017) mengenai Analisis pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pungkapan CSR dan GCG sebagai variabel moderating dan hasilnya bahwa Profitabilitas (ROA dan ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. CSR tidak mempengaruhi hubungan ROA terhadap PBV. Variabel GCG tidak mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian oleh (Maziyah, 2017) mengenai Pengaruh Profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan BUMN dengan skor GCG sebagai variabel pemoderasi. Dengan hasil bahwa Profitabilitas (ROA, NPL dan ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN 2012-2015. *Good corporate governance* (GCPI) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* diprosikan sebagai variabel moderasi menunjukkan skor peneringkatan GCG mempunyai hubungan profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.

(Permatasari, 2018) mengenai Pengaruh *Corporate Socisl Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi dengan hasil bahwa *Corporate Socisl Responsibility* dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Good corporate governance* berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memperkuat *Corporate Socisl Responsibility* terhadap nilai perusahaan.

(Dewi, 2017) mengenai Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Profitabilitas dengan risiko pembiayaan sebagai variabel intervening dengan hasil bahwa *Good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Non Performing Financing (NPF). *Good corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA dan NPF berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ROA. *Good corporate governance* berpengaruh secara tidak langsung terhadap ROA melalui NPF. Sehingga NPF dapat menjadi variabel mediasi.

(Santoso, 2017) mengenai Pengaruh *Good corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja keuangan sebagai variabel Intervening dengan hasil bahwa *Good corporate governance* yang di proxy kan kepemilikan institusional berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* yang di proxykan kepemilikan institusional berpengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

(Khalim, 2018) mengenai Pengaruh *Good corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Maqoshid Syariah sebagai variabel Mediasi dengan hasil bahwa - *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap kinerja maqoshid syariah. Kinerja maqoshid syariah secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa kinerja maqoshid syariah tidak dapat memediasi hubungan tidak langsung GCG dan nilai perusahaan.

(Novalia, 2016) mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan *return on asset* sebagai variabel moderating dengan hasil Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Return on asset sebagai variabel moderating tidak dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

(Akmalia et al., 2017) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *corporate social responsibility* dan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi dengan hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Tingkat profitabilitas menjadi sinyal yang baik bagi investor terhadap prospek perusahaan di masa mendatang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Variabel *Corporate Social Responsibility* dan Kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* tidak mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

(Maulana, 2016) mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme *good corporate governance* sebagai variabel moderasi, dengan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan

dimoderasi oleh kepemilikan manajerial. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan institusional. bahwa kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel independen memberikan pengaruh sebesar 39.2% terhadap dependen dan sisanya dipengaruhi oleh variabelvariabel lain yang tidak termasuk penelitian ini.

(Depari & Wahyudi, 2016) Analisis kinerja keuangan dan *good corporate governance* keuangan terhadap nilai perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel mediating, dengan hasil bahwa Mekanisme GCG kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap CSR, kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap CSR, pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja perusahaan ROA, mekanisme GCG kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh signifikan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja perusahaan ROA memiliki pengaruh signifikan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab social CSR memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

(Sarafina & Saifi, 2017) Pengaruh *good corporate governance* keuangan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dengan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap *Return On Assets*. Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tobins'Q. hasil analisis uji T menunjukkan bahwa Komite Audit

berpengaruh paling dominan terhadap ROA. hasil analisis uji T menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh paling dominan terhadap *Tobins'Q*.

(Fauzi et al., 2016) Pengaruh *good corporate governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. dengan hasil adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan, adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah, dan pengungkapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi, dan sebaliknya Pengungkapan *Good Corporate Governance* yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah.

(Aziz, 2016) Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening, dengan hasil *Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 1 ditolak. *Corporate Governance* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga hipotesis 2 ditolak. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 3 diterima. Kinerja keuangan tidak

mampu memediasi *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 4 ditolak.

(Martiana, 2020) Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi, dengan hasil GCG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. GCG secara tidak langsung melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Pujana, 2016) mengenai Pengaruh *good corporate governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi, dengan hasil *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap profitabilitas perbankan di Indonesia. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap profitabilitas perbankan di Indonesia. *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia. *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan di Indonesia. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil analisis pengaruh tidak langsung yaitu profitabilitas sebagai variabel mediasi, menunjukkan bahwa profitabilitas mampu menjadi mediasi (*intervening*) dalam hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan.

(Oktaryani et al., 2017) mengenai Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*,

dengan hasil bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan sedangkan ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penerapan GCG berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan ROA. Penerapan GCG tidak berpengaruh terhadap ROE.

(Kurniati, 2019) tentang Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. Dengan hasil bahwa Pengembalian saham dan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam pengaruhnya tata kelola perusahaan yang baik pada nilai perusahaan. tata kelola perusahaan yang baik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. tata kelola perusahaan yang baik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. pengembalian saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan ke arah yang positif, yang berarti bahwa semakin besar return saham, semakin besar kinerja keuangan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah yang positif, yang berarti bahwa semakin besar kinerja keuangan, semakin besar return saham. Pengembalian saham secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan ke arah yang positif, artinya semakin besar pengembalian saham, semakin besar nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan ke arah yang positif, yang berarti bahwa semakin baik kinerja keuangan, semakin baik nilai perusahaan.

Penelitian (Purbawangsa et al., 2019) tentang Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value. Dengan hasil bahwa hasil analisis model struktural pada model di Indonesia (IDN) menyimpulkan bahwa CG dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR. Demikian pula, pengungkapan CSR dan profitabilitas perusahaan memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. CG secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melalui pengungkapan CSR mediasi. Hasil analisis model struktural pada model di Cina (CHN) diperoleh kesimpulan bahwa CG dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR. Demikian pula, pengungkapan CSR dan CG memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. profitabilitas perusahaan secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melalui pengungkapan CSR mediasi. Hasil analisis model struktural pada model di India (IND) menyimpulkan bahwa CG dan profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR. Hal yang sama terlihat bahwa pengungkapan CSR berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. CG dan profitabilitas pengaruh perusahaan secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan, melalui pengungkapan CSR mediasi.

(Mahrani & Soewarno, 2018) The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. Dengan hasil bahwa Hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa mekanisme GCG dan CSR memiliki efek positif

terhadap kinerja keuangan dan manajemen laba. Mekanisme dan CSR telah terbukti signifikan. Sementara itu, hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan terbukti signifikan. Tapi manajemen laba dapat memediasi pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan mediasi dari mediasi parsial. Kemudian, hasil tes dan analisis menunjukkan manajemen laba dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan dengan mediasi penuh.

(Arora & Sharma, 2016) Tentang Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. Dengan hasil Penelitian ini berfungsi sebagai penunjuk tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan hubungan untuk industri manufaktur India. Hasil dari dokumen penelitian itu adalah hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja tidak terlalu kuat di India. Temuan utama kami dalam penelitian ini adalah: pertama, hasilnya menunjukkan bahwa ukuran dewan berhubungan negatif dengan ROA. Kedua, rapat dewan adalah ditemukan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan, meskipun hubungannya sedikit lemah. Ketiga, ROE, profitabilitas, dan pengembalian saham tidak ditemukan terkait dengan perusahaan indikator tata kelola perusahaan.

(Buallay et al., 2017) Tentang Corporate Governance and Firm Performance: Evidence from Saudi Arabia. Dengan hasil bahwa ROA menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan untuk diadopsi tata kelola perusahaan terhadap kinerja operasional perusahaan dalam perusahaan yang terdaftar di bursa Saudi. ROE hasil menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang

signifikan untuk diadopsi tata kelola perusahaan terhadap kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa Saudi. TQ yang signifikan dengan Kepemilikan terbesar tiga pemegang saham dimensi dan ukuran dewan direktur dan tidak signifikan dengan dimensi lain.

Dari beberapa penelitian terdahulu dapat diketahui persamaan dan perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini. Ulfah (2017), Fatimah et al (2017), Hasanah (2017), Fawaid (2017), Santoso (2017), Permatasari (2018), Khalim (2018), Depari & Wahyudi (2016), Sarafina & Saifi (2017), Fauzi et al. (2016), Martiana (2020), Pujana (2016), Oktaryani et al. (2017), Purbawangsa et al. (2019), Novalia (2016), Aziz (2016), Kurniati (2019), mempunyai persamaan yaitu meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian Ulfah (2017), Fatimah et al (2017), Hasanah (2017), Santoso (2017), Akmalia et al. (2017), Maulana (2016), Aziz (2016), Martiana (2020), Pujana (2016), Oktaryani et al. (2017), Kurniati (2019), Purbawangsa et al. (2019), Fawaid (2017), Depari & Wahyudi (2016) mempunyai persamaan yaitu meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Ulfah (2017), Fatimah et al (2017), Fawaid (2017), Dewi (2017), Sarafina & Saifi (2017), Martiana (2020), Pujana (2016), Oktaryani et al. (2017), Mahrani & Soewarno (2018), Aziz (2016), Kurniati (2019), Aurora dan Shrama (2016) mempunyai persamaan yaitu meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap profitabilitas. Selanjutnya penelitian Ulfah (2017), Santoso (2017), Oktaryani et al. (2017), Kurniati (2019), Fawaid (2017), Fatimah et al (2017), Aziz (2016), Martiana (2020), Pujana (2016) mempunyai persamaan

penelitian tentang pengaruh *good corporate governane* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adanya variabel mediasi yaitu profitabilitas, selain itu uji menggunakan analisis jalur menggunakan PLS dan perbedaan lainnya ialah penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan BUMN yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016- 2018 dan variabel *good corporate governane* menggunakan scoring CGPI.



Tabel 2.1
Pemetaan Penelitian Terdahulu

No.	Nama tahun	Judul	Variabel	Metode	Hasil
1	Binti Ulin Ulfa / 2017	Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Variabel Independen : - Good Corporate Governace - Karakteristik Perusahaan Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (Tobin's Q) Variabel Intervening : - Profitabilitas (ROA)	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Pengaruh langsung Good Corporate Governace, Karakteristik perusahaan dan Profitabilitas diperoleh hasil bahwa hanya variabel komite audit, ukuran perusahaan dan profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - Pengaruh tidak langsung Good Corporate Governace dan karakteristk perusahaan terhadap nilai perusahaan berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dan hanya ymur perusahaan yang berpengaruh secara tidak langsung melalui profitabilitas.
2	Fatimah, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono / 2018	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan	Variabel Independen : - Good Corporate Governace Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (PER) Variabel Intervening :	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> yang diproksikan kepemilikan manajerial positif terhadap nilai perusahaan. - <i>Good corporate governance</i> yang diproksikan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

		sebagai variabel intervening	- Kinerja Keuangan (ROE)		<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja keuangan yang diproksikan <i>return on equity</i> (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan antara good corporate governance dengan nilai perusahaan
3	Putri Nurhasanah / 2017	Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen : - Good Corporate Governace - Kinerja Keuangan (ROA&ROE) Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (Tobin's Q)	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> yang diproksikan kepemilikan institusional, kepemilikan publik dan <i>return on equity</i> (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Good corporate governance</i> yang diproksikan variabel jumlah dewan komisaris, jumlah komisaris independen dan <i>return on asset</i> (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4	M Izzul Fawaid / 2017	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening	Variabel Independen : - Good Corporate Governace Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (PBV) Variabel Intervening : - Kinerja Keuangan (ROA&EPS)	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> secara langsung tidak berpengaruh pada signifikan terhadap PBV - <i>Good corporate governance</i> secara langsung berpengaruh pada signifikan terhadap ROA - <i>Good corporate governance</i> secara langsung berpengaruh pada signifikan terhadap EPS

					<ul style="list-style-type: none"> - EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV - EPS sebagai variabel intervening tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
5	Nur Muida / 2018	Analisis pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pungungkapan CSR dan GCG sebagai variabel moderating	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA&ROE) Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (PBV) Variabel Moderating : <ul style="list-style-type: none"> - CSR dan GCG 	SPSS 18.0 for windows	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA dan ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - CSR tidak mempengaruhi hubungan ROA terhadap PBV. - Variabel GCG tidak mempengaruhi hubungan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
6	Putri Maslahatul Mazikiyah / 2017	Pengaruh Profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan BUMN dengan skor GCG sebagai variabel pemoderasi	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas - leverage Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - nilai perusahaan Variabel pemoderasi : <ul style="list-style-type: none"> - <i>Good corporate governance</i> 	Analisis berdasarkan Moderating Regression Analysis (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA, NPI dan ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Variabel leverage mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan BUMN 2012-2015. - Good corporate governance (GCPI) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. - Good corporate governance diprosikan sebagai variabel moderasi menunjukkan skor

					pemeringkatan GCG mempunyai hubungan profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan.
7	Rahajeng B. Permatasari / 2018	Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi	Variabel Independen : - Good corporate governance Variabel Dependen : - nilai perusahaan Variabel Moderasi : - Profitabilitas	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Corporate Social Responsibility dapat meningkatkan nilai perusahaan - Good corporate governance berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. - Profitabilitas mampu memperkuat Corporate Social Responsibility terhadap nilai perusahaan.
8	Kintan ratna dewi / 2017	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas dengan risiko pembiayaan sebagai variabel intervening	Variabel Independen : - Good corporate governance Variabel Dependen : - Profitabilitas (ROA) Variabel Intervening : - Risiko pembiayaan (NPF)	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap Non Performing Financing (NPF) - Good corporate governance berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA . dan NPF berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ROA. - Good corporate governance berpengaruh secara tidak langsung terhadap ROA melalui NPF.

					Sehingga NPF dapat menjadi variabel mediasi.
9	Agus Santoso / 2017	Pengaruh Good corporate governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja keuangan sebagai variabel Intervening	Variabel Independen : - Good corporate governance Variabel Dependen : - Nilai perusahaan Variabel Intervening : - Kinerja Keuangan	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance yang di proxy kan kepemilikan institusional berpengaruh langsung dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - Good corporate governance yang di proxykan kepemilikan institusional berpengaruh tidak langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.
10	Nur Khalim / 2018	Pengaruh Good corporate governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Maqoshid Syariah sebagai variabel Mediasi	Variabel Independen : - Good corporate governance Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (Tobin's Q) Variabel Intervening : - Maqhosid Syariah	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - Good Corporate Governance (GCG) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap kinerja maqoshid syariah. - Kinerja maqoshid syariah secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Good Corporate Governance (GCG) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. - Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa kinerja maqoshid syariah tidak dapat

					memediasi hubungan tidak langsung GCG dan nilai perusahaan
11	Gusti Novalia / 2016	Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Return On Aassets Sebagai Variabel Moderating	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (PBV) <p>Variabel Moderating :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Return On Assets 	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Return on asset sebagai variabel moderating tidak dapat memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.
12	Alien Akmalia, Kevin Dio dan Nurul Hesty / 2017	pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>corporate social responsibility</i> dan <i>good corporate</i>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - kinerja keuangan(ROA) <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (Tobin's Q) <p>Variabel Moderating :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>good corporate governance</i> 	Moderating Regression Analysis (MRA)	<ul style="list-style-type: none"> - kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). - Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan manajerial sebagai proksi dari Good Corporate Governance tidak mampu

		<i>governance</i> sebagai variabel pemoderasi	- Return On Assets		memperkuat hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
13	Arief Maulana / 2016	pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme <i>good corporate governance</i> sebagai variabel moderasi	Variabel Independen : - kinerja keuangan Variabel Dependen : - Nilai perusahaan Variabel Moderating : - Good corporate governance	Analisis regresi Linier Berganda	- kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. - kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan manajerial - Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan dimoderasi oleh kepemilikan institusional. bahwa kinerja keuangan dengan dimoderasi oleh komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
14	Frans Elkana S Depari & H. Sugeng Wahyudi / 2016	Analisis kinerja keuangan dan <i>good corporate governance</i> keuangan terhadap nilai perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i>	Variabel Independen : - kinerja keuangan (ROA) - Good corporate governance Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (PBV) Variabel Mediating :	Analisis regresi Linier Berganda	- Mekanisme GCG kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap CSR - kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap CSR - pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kinerja perusahaan ROA

		sebagai variabel mediating	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Social Responsibility</i> 		<ul style="list-style-type: none"> - mekanisme GCG kepemilikan saham manajerial memiliki pengaruh signifikan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan - kinerja perusahaan ROA memiliki pengaruh signifikan positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan - Pengungkapan tanggung jawab social CSR memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap nilai perusahaan
15	Salsabila Sarafina & Muhammad Saifi dkk / 2017	Pengaruh <i>good corporate governance</i> keuangan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (Tobin's Q) - Kinerja keuangan (ROA) 	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap <i>Return On Assets</i> - Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan dari variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tobins'Q - hasil analisis uji T menunjukkan bahwa Komite Audit berpengaruh paling dominan terhadap ROA. hasil analisis uji T menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh paling dominan terhadap <i>Tobins'Q</i>.
16	Armi Sulthon	Pengaruh <i>good corporate</i>	Variabel Independen :	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - adanya pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan

	Fauzi, Ni Ketut Suransi dan Alamsyah / 2016	<i>governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi.	<ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance - <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (Tobin's Q) Variabel Pemoderasi : <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA) 		<ul style="list-style-type: none"> - adanya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan - pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> yang dilakukan oleh perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan tinggi - sebaliknya pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> yang dilakukan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan pada saat profitabilitas perusahaan rendah
17	Sarfia Abdul Aziz / 2016	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening	Variabel Independen : <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance Variabel Dependen : <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (PBV) Variabel Intervening : <ul style="list-style-type: none"> - kinerja keuangan (ROA) 	Analisis regresi Linier Berganda	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan - <i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan - Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Kinerja keuangan tidak mampu memediasi <i>Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan

18	Gita Martiana / 2020	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi	Variabel Independen : - Good corporate governance Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (PBV) Variabel mediasi : - kinerja keuangan (ROA)	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - GCG tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan - GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan - Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. - GCG secara tidak langsung melalui kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
19	Gede Ardi Risasetia Pujana / 2016	Pengaruh <i>good corporate governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi	Variabel Independen : - Good corporate governance - <i>Corporate Social Responsibility</i> Variabel Dependen : - Nilai perusahaan (PBV) Variabel mediasi : - Profitabilitas (ROA)	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh terhadap profitabilitas - <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh terhadap profitabilitas - <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan - <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan - profitabilitas sebagai variabel mediasi, menunjukkan bahwa profitabilitas mampu menjadi

					<p>mediasi (<i>intervening</i>) dalam hubungan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap nilai perusahaan.</p>
20	Sri Oktaryani, I Nyoman Nugraha A. P. dan Siti Sofiyah / 2017	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel <i>intervening</i>	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (PBV) <p>Variabel <i>intervening</i> :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Profitabilitas (ROA&ROE) 	Path Analysis	<ul style="list-style-type: none"> - GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan - Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan - ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan perbankan sedangkan ROE berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan - Penerapan GCG berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan ROA. - Penerapan GCG tidak berpengaruh terhadap ROE
21	Suhadak Kurniati / 2019	Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value.	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan (MBE,PER) <p>Variabel <i>intervening</i> :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja keuangan (ROA,ROE,) 	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - Pengembalian saham dan kinerja keuangan sebagai variabel mediasi dalam pengaruhnya tata kelola perusahaan yang baik pada nilai perusahaan. - tata kelola perusahaan yang baik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan

			<ul style="list-style-type: none"> - Return saham (dividen yield) 		<ul style="list-style-type: none"> - tata kelola perusahaan yang baik tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan - pengembalian saham memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan ke arah yang positif, - Kinerja keuangan memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham dengan arah yang positif - Pengembalian saham secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan ke arah yang positif - Kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan ke arah yang positif
22	Ida Bagus Anom Purbawangsa, Solimun Solimun, Adji Achmad Reinaldo Fernandes and Sri Mangesti	Pengaruh Corporate governance dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel mediasi	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance - <i>Profitabilitas</i> (ROA,ROE) <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Nilai perusahaan <p>Variabel mediasi :</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Corporate Social Responsibility</i> 	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - bahwa CG dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR - pengungkapan CSR dan profitabilitas perusahaan memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan - CG secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melalui pengungkapan CSR mediasi

	Rahayu / 2017				<ul style="list-style-type: none"> - CG dan profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap pengungkapan CSR. - pengungkapan CSR dan CG memiliki dampak yang signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan - profitabilitas perusahaan secara tidak langsung mempengaruhi nilai perusahaan, melalui pengungkapan CSR mediasi.
23	Mayang Mahrani and Noorlailie Soewarno / 2018	The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable.	<p>Variabel Independen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Good corporate governance - corporate social responsibility <p>Variabel Dependen :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Keuangan (ROA, EPS) <p>Variabel intervening :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Manajemen laba 	Partial Least Square (PLS)	<ul style="list-style-type: none"> - Dengan hasil bahwa Hasil pengujian dan analisis menunjukkan bahwa mekanisme GCG dan CSR memiliki efek positif terhadap kinerja keuangan dan manajemen laba - manajemen laba berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan dan terbukti signifikan. - manajemen laba dapat memediasi pengaruh mekanisme GCG terhadap kinerja keuangan mediasi dari mediasi parsial - manajemen laba dapat memediasi pengaruh CSR terhadap kinerja keuangan dengan mediasi penuh

24	Akshita Arora and Chandan Sharma / 2016	Corporate governance dan kinerja perusahaan di negara berkembang, bukti dari India	Variabel Independen : - Good corporate governance Variabel Dependen : - Kinerja perusahaan (ROA&ROE)	Analisis System <i>Generalized Method of Moment</i> (GMM)	<ul style="list-style-type: none"> - hubungan antara tata kelola perusahaan dan kinerja tidak terlalu kuat di India - hasilnya menunjukkan bahwa ukuran dewan berhubungan negatif dengan ROA - rapat dewan ditemukan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan - ROE, profitabilitas, dan pengembalian saham tidak ditemukan terkait dengan perusahaan indikator tata kelola perusahaan.
----	---	--	---	---	--

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan

Persamaan	Perbedaan
Sama-sama meneliti pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap nilai perusahaan. Selain itu, sama-sama menggunakan Kinerja Keuangan (Profitabilitas) sebagai Variabel eksogen.	Perbedaan penelitian ini dengan peneliti sebelumnya adalah peneliti ini meneliti pengaruh tidak langsung antara variabel <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) terhadap nilai perusahaan adanya variabel mediasi yaitu profitabilitas, selain itu uji yang digunakan Partial Least Square (PLS) dan perbedaan lain yaitu variabel GCG menggunakan scoring CGPI dan objek penelitian ini pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2018.

Sumber : data diolah peneliti, 2020

2.2 Kajian Teori

2.2.1 Teori Agensi

Prespektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan dalam memahami *corporate Governance*. Teori keagenan memandang suatu perusahaan sebagai hubungan kontrak antara berbagai agen ekonomi yang bertindak secara oportunistik dalam pasar yang efisien Carmelo (2009) dalam Zhang et al. (2019). Gray et al. (2001) menyimpulkan bahwa manajer menggunakan informasi perusahaan untuk memenuhi atau dalam beberapa kasus, memanipulasi pemangku kepentingan yang berpengaruh untuk mendapatkan dukungan untuk bertahan hidup sementara Cowen *et al.* (1987) menunjukkan bahwa perusahaan yang berorientasi konsumen prihatin dengan citra perusahaan mereka untuk meningkatkan omset dan kinerja mereka.

Cormier et al. (2005) dalam Zhang et al. (2019) mendukung gagasan bahwa teori ini berfokus hanya pada pengembalian moneter atau kreasi kekayaan perusahaan. Bahkan, perusahaan dan organisasi ada tidak hanya untuk pengembalian uang, tetapi juga untuk memberikan pengetahuan dan kesadaran kepada masyarakat setempat dan masyarakat umum. Zhang et al. (2019) mengungkapkan bahwa teori pelaku utama ini mungkin tidak berfungsi untuk organisasi nirlaba yang tujuan utamanya adalah memberikan perawatan dan ketentuan untuk sedikit atau tidak ada pengembalian yang terlihat. Demikian pula, industri yang diatur, termasuk keuangan, utilitas, layanan medis dan pendidikan, ada untuk memberikan layanan sosial yang memadai kepada penduduk setempat dan yang dibutuhkan. Bahkan organisasi yang mencari untung, terlepas dari sejalan dengan mayoritas, harus memperhatikan kepentingan dan kesejahteraan minorita pemegang saham dan pemangku kepentingan.

Pengungkapan pada item wajib dan sukarela menjadi jembatan antara kepala sekolah dan agen pada pemahaman dan menghargai kinerja organisasi. Untuk mendapatkan dukungan berkelanjutan, perusahaan menggunakan item pengungkapan sukarela untuk mengkompensasi kurangnya kinerja dan gambar. Tujuannya adalah untuk mengalihkan perhatian pengguna dari kelemahan perusahaan dan sebaliknya memberikan perhatian pada kekuatan relatif perusahaan di bidang atau aktivitas lain. Dalam makalah ini, kami menggunakan teori agensi untuk menilai sejauh mana agen menggunakan kesempatan pelaporan mereka untuk menyamarkan dan mengganggu kinerja mereka (Zhang et al. 2019).

2.2.2 Good Corporate Governance (GCG)

2.2.2.1 Pengeertian GCG

Governance yang terjemahannya adalah pengaturan yang dalam konteks *Good Coporate Governance* (GCG) ada yang menyebut tata pamong. *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang saham/pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai- nilai etika. (Sutedi, 2011)

Good Corpoerate Governance secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang di tekankan dalam konsep ini, *pertama*, penitngnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan akurat pada waktunya dan, *kedua*, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (disclosure) secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholder. Secara singkat, ada empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep GCG ini, yaitu *fairness, transparency, accountability, dan responsibility*. Keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. Juga mencatat dan menerapkan prinsip2 GCG yang diterapkan dengan konsisten dapat menjadi penghambat aktivitas

rekayasa kinerja yang dapat mengakibatkan laporan keuangan tidak menggambarkan nilai fundamental perusahaan.

Definisi corporate governance menurut Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang penerapan praktik GCG pada BUMN adalah: “Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memerhatikan kepentingan stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika“. Dan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan GCG sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

2.2.2.2 Prinsip – prinsip GCG

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mengungkapkan secara umum terdapat lima prinsip *good corporate governance*, yaitu (Zarkasyi, 2008):

a. *Fairness* (Kesetaraan dan kewajaran)

Fairness menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor. Dengan adanya prinsip *fairness* diharapkan seluruh aset perusahaan dikelola secara baik dan hati-hati sehingga terdapat perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham secara jujur dan adil. Penegakan prinsip *fairness* menyaratkan adanya peraturan perundang

undangan yang jelas, tegas, konsisten dan dapat ditegakkan secara baik serta efektif.

Dalam Al Quran, prinsip ini dijelaskan dalam surat An-Nisaa ayat 58.

﴿ إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا يَعِظُكُمْ بِهِ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا ۝ (النساء/58) ﴾

Artinya: “Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil. Sesungguhnya Allah memberi pengajaran yang sebaik-baiknya kepadamu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Mendengar lagi Maha Melihat.

b. *Transparancy* (Keterbukaan informasi)

Transparancy mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, jelas dan dapat dibandingkan terkait keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan. Prinsip *transparancy* diharapkan dapat membantu stakeholder dalam menilai risiko yang mungkin terjadi dalam melakukan transaksi dengan perusahaan serta meminimalisasi adanya benturan kepentingan berbagai pihak dalam manajemen. Menurut Widiyanti (2009) kondisi ini dapat dicapai jika setiap perusahaan menjalankan etika bisnis yang Islami dan didukung dengan sistem akuntansi yang baik dalam pengungkapan yang wajar dan transparan atas semua kegiatan bisnis. Ini sesuai dengan firman Allah yaitu Q.S. Al-Baqarah: 282.

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدِينٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَآكْتُبُوهُ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ وَلَا يَأْب
 كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسَ مِنْهُ شَيْئًا
 فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمْلَ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ
 وَأَسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتٌ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ
 تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَهُمَا الْأُخْرَىٰ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا وَلَا تَسْمَعُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ
 صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ذَلِكُمْ أَقْسَطُ عِنْدَ اللَّهِ وَأَقْوَمُ لِلشَّهَادَةِ وَأَدْنَىٰ أَلَّا تَرْتَابُوا إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً
 حَاضِرَةً تُدِيرُونَهَا بَيْنَكُمْ فَلَيْسَ عَلَيْكُمْ جُنَاحٌ أَلَّا تَكْتُبُوهَا وَأَشْهِدُوا إِذَا تَبَايَعْتُمْ وَلَا يُضَارَّ كَاتِبٌ وَلَا
 شَهِيدٌ ۗ وَإِنْ تَفَعَّلُوا فَإِنَّهُ فُسُوقٌ بِكُمْ وَاتَّقُوا اللَّهَ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ ۝ ٢٨٢)

البقرة/282)

Artinya:

Wahai orang-orang yang beriman! Apabila kamu melakukan utang piutang untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Janganlah penulis menolak untuk menuliskannya sebagaimana Allah telah mengajarkan kepadanya, maka hendaklah dia menuliskan. Dan hendaklah orang yang berutang itu mendiktekan, dan hendaklah dia bertakwa kepada Allah, Tuhannya, dan janganlah dia

mengurangi sedikit pun daripadanya. Jika yang berutang itu orang yang kurang akalnya atau lemah (keadaannya), atau tidak mampu mendiktekan sendiri, maka hendaklah walinya mendiktekannya dengan benar. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi laki-laki di antara kamu. Jika tidak ada (saksi) dua orang laki-laki, maka (boleh) seorang laki-laki dan dua orang perempuan di antara orang-orang yang kamu sukai dari para saksi (yang ada), agar jika yang seorang lupa, maka yang seorang lagi mengingatkannya. Dan janganlah saksi-saksi itu menolak apabila dipanggil. Dan janganlah kamu bosan menuliskannya, untuk batas waktunya baik (utang itu) kecil maupun besar. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah, lebih dapat menguatkan kesaksian, dan lebih mendekatkan kamu kepada ketidakraguan, kecuali jika hal itu merupakan perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu jika kamu tidak menuliskannya. Dan ambillah saksi apabila kamu berjual beli, dan janganlah penulis dipersulit dan begitu juga saksi. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sungguh, hal itu suatu kefasikan pada kamu. Dan bertakwalah kepada Allah, Allah memberikan pengajaran kepadamu, dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu.

c. *Accountability* (Akuntabilitas)

Prinsip *accountability* menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Beberapa bentuk implementasi dari prinsip *accountability* adalah adanya praktik audit internal yang efektif serta menjelaskan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab dalam anggaran dasar perusahaan serta target pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila prinsip *accountability* diterapkan secara efektif maka ada kejelasan fungsi, hak, kewajiban, wewenang dan tanggung jawab antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi.

Menurut Widiyanti (2009) Akuntabilitas tidak hanya terbatas pada pelaporan keuangan yang jujur dan wajar, tetapi yang lebih mengedapankan esensi hidup manusia yang yaitu merupakan bentuk pertanggungjawaban manusia kepada Allah sebagai Dzat pemilik seluruh alam semesta. Konsep Islam meyakini bahwa

alam dan seluruh isinya sepenuhnya milik Allah dan manusia dipercaya untuk mengelola sebaik-baiknya demi kemaslahatan umat. Hal ini sesuai dengan firman Allah dalam surat Al Maidah ayat 8:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَا نُ قَوْمٍ عَلَىٰ آلا تَعْدِلُوا إِعْدِلُوا
هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۝ (المائدة/5:8)

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Jadilah kamu sebagai penegak keadilan karena Allah, (ketika) menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah kebencianmu terhadap suatu kaum mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah. Karena (adil) itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan.

d. *Responsibiliy* (Pertanggung jawaban)

Responsibility bertujuan untuk memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. Penerapan prinsip ini diharapkan perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan dampak negatif yang harus ditanggung masyarakat. Menurut Widiyanti (2009) pertanggung jawaban keuangan perusahaan juga perlu disampaikan dalam bentuk pengungkapan yang jujur dan wajar atas kondisi keuangan perusahaan. Pelaporan keuangan yang benar dan akurat, juga akan menghasilkan keakuratan dalam pembayaran zakat. Karena dari setiap keuntungan yang diperoleh muslim dalam kegiatan bisnisnya, setidaknya ada 2,5% yang menjadi hak kaum fakir miskin. Pengelolaan perusahaan yang baik tidak hanya bertujuan untuk memakmurkan manajemen dan pemegang saham, tetapi juga masyarakat di sekitar perusahaan tersebut khususnya kaum fakir dan miskin. Ini sesuai dengan firman Allah Q.S. Al Anfaal. 27:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمْنَتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ﴿٨٧﴾ (الأنفال/8:27)

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui.

Dan disebutkan dalam Al-Quran surat An Nahl ayat 93 yang berfirman:

وَلَوْ شَاءَ اللَّهُ لَجَعَلَكُمْ أُمَّةً وَاحِدَةً وَلَكِنْ يُضِلُّ مَنْ يَشَاءُ وَيَهْدِي مَنْ يَشَاءُ وَلَكِنَّ عَمَّا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

﴿٩٣﴾ (النحل/16:93)

Artinya: Dan jika Allah menghendaki niscaya Dia menjadikan kamu satu umat (saja), tetapi Dia menyesatkan siapa yang Dia kehendaki dan memberi petunjuk kepada siapa yang Dia kehendaki. Tetapi kamu pasti akan ditanya tentang apa yang telah kamu kerjakan.

e. *Independency* (Kemandirian)

Independency merupakan suatu keadaan dimana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip korporasi yang sehat. Pandangan Islam terhadap independensi yang dimaksud adalah terkait dengan sikap konsisten atau istiqomah yaitu tetap berpegang teguh pada kebenaran meskipun harus menghadapi resiko. Ini sesuai dengan surat Fushilat ayat 30.

إِنَّ الَّذِينَ قَالُوا رَبُّنَا اللَّهُ ثُمَّ اسْتَقَامُوا تَتَنَزَّلُ عَلَيْهِمُ الْمَلَائِكَةُ أَلَّا تَخَافُوا وَلَا تَحْزَنُوا وَأَبْشِرُوا بِالْجَنَّةِ الَّتِي

كُنْتُمْ تُوعَدُونَ ﴿٣٠﴾ (فصلت/41:30)

Artinya: Sesungguhnya orang-orang yang berkata, “Tuhan kami adalah Allah” kemudian mereka meneguhkan pendirian mereka, maka malaikat-malaikat akan turun kepada mereka (dengan berkata), “Janganlah kamu merasa takut dan janganlah kamu bersedih hati; dan bergembiralah kamu dengan (memperoleh) surga yang telah dijanjikan kepadamu.

Menurut Sutedi (2012) penerapan prinsip-prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan karena pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya dan kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat tepat waktu dan transparan terhadap semua kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*.

2.2.2.3 Unsur-unsur *Corporate Governance*

Unsur-unsur *corporate governance* berasal dari dalam perusahaan dan luar perusahaan. Unsur-unsur tersebut akan menjamin berfungsinya *good corporate governance*. Sutedi (2011: 42) menyatakan unsur-unsur yang berasal dari dalam perusahaan disebut dengan *good corporate governance internal*. Unsur-unsur tersebut antara lain:

1. pemegang saham
2. Direksi
3. Dewan Komisaris
4. Manajer
5. Karyawan
6. Sistem remunerasi kinerja
7. Komite audit

Sedangkan unsur-unsur yang selalu diperlukan dalam perusahaan antara lain:

1. Keterbukaan dan kerahasiaan
2. Tranparansi
3. *Accountability*
4. *Fairness*
5. Aturan dari *code of product*

Lebih lanjut sutedi (2011: 42) menyatakan bahwa unsuryang berasal dari luar perusahaan disebut dengan *good corporate governance eksternal*. Unsur yang berasal dari luar perusahaan antara lain:

1. Kecukupan
2. Investor
3. Institusi Penyedia Informasi
4. Akuntan Public
5. Pemberi Pinjaman
6. Lembaga Yang Mengesahkan Legalitas

2.2.2.4 Tujuan dan Manfaat Penerapan GCG

Surya dan Yustiavandana (2006:68) dalam Defi (2015) menyebutkan bahwa secara umum, penerapan prinsip – prinsip *good corporate governance*, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut :

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing;
2. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah ;

3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan;
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholder* terhadap perusahaan;
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Selain tujuan penerapan *good corporate governance*, adapun manfaat yang bisa diperoleh dengan menerapkan *Corporate Governance* pada perusahaan (FCGI, 2011) adalah sebagai berikut:

1. Lebih mudah untuk menambah modal;
2. Biaya modal yang lebih rendah;
3. Peningkatan kinerja bisnis dan kinerja ekonomi yang terus membaik;
4. Berdampak baik pada harga saham. (Karena situasi Indonesia saat ini, privatisasi Badan Usaha Milik Negara dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap anggaran negara)

Menurut Effendi (2009: 4) manfaat yang bisa diperoleh dari penerapan prinsip-prinsip GCG di BUMN adalah sebagai berikut:

1. Peningkatan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik.
2. Peningkatan operasional perusahaan.
3. Peningkatan pelayanan kepada pemangku kepentingan.

4. Kemudahan untuk memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak kaku (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.
5. Peningkatan minat investor untuk membeli saham BUMN yang bersangkutan apabila BUMN tersebut *go public*.

Sedangkan Tujuan dan manfaat GCG menurut Komite Nasional *Corporate Governance* (KNKG, 2006) adalah:

1. Dapat menciptakan iklim yang mendukung investasi.
2. Mendorong pengelolaan perseroan secara profesional, transparan, dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris, direksi, dan RUPS.
3. Mendorong agar pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota dewan direksi dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku serta kesadaran akan adanya tanggung jawab sosial perseroan terhadap pihak yang berkepentingan (stakeholder) maupun kelestarian lingkungan di sekitar perseroan.

2.2.2.5 Good Corporate Governance dalam Prespektif islam

Muqorobin (2011: 4) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* dalam Islam harus mengacu pada prinsip-prinsip berikut ini:

1. Tauhid

Tauhid merupakan prinsip dasar tertinggi dari semua kegiatan hidup ummat Islam, dan menjadi pegangan setiap Muslim tanpa membedakan madzhab ataupun aliran yang dianutnya. Tauhid adalah prinsip tentang ke Esa-an Tuhan yang mengajarkan kepada manusia bahwa Tuhan adalah Satu atau Maha Tunggal. Tidak ada sekutu bagi-Nya dan tidak memerlukan bantuan dari manapun atau siapapun. Dia tidak berputera dan tidak pula diputerakan. Tidak ada sesuatupun yang menyamai-Nya.

Iman atau keyakinan terhadap prinsip Tauhid merupakan bagian utama dari sistem keyakinan Muslim yang tertuang dalam Rukun Iman sebagai komponen penting dalam ajaran tentang keyakinan yang disebut aqidah. Dalam sistem „aqidah, iman kepada Allah menjadi pilar pertama dan paling penting dalam rukun iman, yang kemudian diikuti oleh keimanan kepada para malaikat, kitab-kitab, nabi dan rasul, hari akhir, dan iman kepada taqdir (qadha dan qadar). Prinsip Tauhid mengajarkan kepada manusia untuk senantiasa mengingat bahwa dirinya hanyalah makhluk Allah yang harus taat kepadaNya dan melaksanakan segala perintah serta meninggalkan larangan-Nya.

Apabila seseorang ingin melakukan bisnis, terlebih dahulu ia harus mengetahui dengan baik hukum agama yang mengatur perdagangan agar ia tidak melakukan aktivitas yang haram dan merugikan masyarakat. Dalam bermuamalah yang harus diperhatikan adalah bagaimana seharusnya menciptakan suasana dan kondisi bermuamalah yang tertuntun oleh nilai- nilai ketuhanan. (Mardani, 2012:8).

2. Taqwa dan ridha

Prinsip atau azas taqwa dan ridha menjadi prinsip utama tegaknya sebuah institusi Islam dalam bentuk apapun azas taqwa kepada Allah dan ridha-Nya. Tata kelola bisnis dalam Islam juga harus ditegakkan di atas fondasi taqwa kepada Allah dan ridha-Nya dalam QS at-Taubah: 109.

أَفَمَنْ أَسَّسَ بُنْيَانَهُ عَلَى تَقْوَى مِنَ اللَّهِ وَرِضْوَانٍ خَيْرٌ أَمْ مَنْ أَسَّسَ بُنْيَانَهُ عَلَى شَفَا جُرُفٍ هَارٍ فَانْهَارَ بِهِ فِي نَارِ جَهَنَّمَ وَاللَّهُ لَا يَهْدِي الْقَوْمَ الظَّالِمِينَ ﴿١٠٩﴾ (التوبة/9:109)

Artinya: Maka apakah orang-orang yang mendirikan bangunan (masjid) atas dasar takwa kepada Allah dan keridaan(-Nya) itu lebih baik, ataukah orang-orang yang mendirikan bangunannya di tepi jurang yang runtuh, lalu (bangunan) itu roboh bersama-sama dengan dia ke dalam neraka Jahanam? Allah tidak memberi petunjuk kepada orang-orang yang zalim. (At-Taubah/9:109)

Menurut Tafsir Quraish Shihab menjelaskan bahwa Akidah dan perbuatan orang-orang yang berdiri di atas landasan keikhlasan dan ketakwaan kepada Allah demi mencari keridaan-Nya, tidaklah sama dengan orang yang mendirikannya atas dasar kemunafikan dan kekufuran. Karena, sesungguhnya, pekerjaan orang yang bertakwa adalah lurus dan kuat di atas dasar yang kokoh, sedangkan pekerjaan orang-orang munafik bagaikan bangunan di tepi jurang yang hampir runtuh. Ia lemah dan akan roboh bersama pemiliknya ke dalam neraka jahanam. Allah tidak akan memberi petunjuk ke jalan yang benar kepada orang-orang yang bersikeras menzalimi dirinya sendiri dengan kekufuran

3. Ekuilibrium (keseimbangan dan keadilan)

Tawazun atau mizan (keseimbangan) dan al-,adalah (keadilan) adalah dua buah konsep tentang ekuilibrium dalam Islam. *Tawazun* lebih banyak digunakan

dalam menjelaskan fenomena fisik, sekalipun memiliki implikasi sosial, yang kemudian sering menjadi wilayah *al-*, *adalah* atau keadilan sebagai manifestasi Tauhid khususnya dalam konteks sosial kemasyarakatan, termasuk keadilan ekonomi dan bisnis. Allah SWT berfirman dalam QS ar-Rahman ayat 7-9

وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ ۖ أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ ۗ وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ
(الرحمن/55:7-9)

Artinya: Dan langit telah ditinggikan-Nya dan Dia ciptakan keseimbangan, agar kamu jangan merusak keseimbangan itu, dan tegakkanlah keseimbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi keseimbangan itu. (Ar-Rahman/55:7-9)

Penciptaan alam semesta merupakan sebuah karya kesempurnaan ciptaan Ilahi yang tiada taranya, dalam sebuah bingkai keseimbangan dan keharmonisan. Keseimbangan dan keharmonisan alam dan sosial ini dapat diturunkan dari azas atau prinsip al-‘adl, al-qisth dan al-mizan QS al-Maidah ayat 8:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا كُونُوا قَوَّامِينَ لِلَّهِ شُهَدَاءَ بِالْقِسْطِ وَلَا يَجْرِمَنَّكُمْ شَنَا نُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا ۗ إِعْدِلُوا ۗ هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ ۗ (المائدة/5:8)

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Jadilah kamu sebagai penegak keadilan karena Allah, (ketika) menjadi saksi dengan adil. Dan janganlah kebencianmu terhadap suatu kaum mendorong kamu untuk berlaku tidak adil. Berlaku adillah. Karena (adil) itu lebih dekat kepada takwa. Dan bertakwalah kepada Allah, sungguh, Allah Mahateliti terhadap apa yang kamu kerjakan. (Al-Ma'idah/5:8)

d. Kemashlahatan

Penegakan otoritas kepemimpinan dan keagamaan dalam rangka menjaga keharmonisan fisik maupun sosial, dimaksudkan pula untuk memenuhi tujuan diterapkannya syari'ah Islam (maqashidusy-syari'ah) yaitu mencapai kemaslahatan ummat manusia secara keseluruhan, sebagai perwujudan dari kehendak Islam menjadi rahmat bagi semesta alam dimana sesuai dengan ayat QS. Al Anbiya 107

وَمَا أَرْسَلْنَاكَ إِلَّا رَحْمَةً لِّلْعَالَمِينَ^v (الانبياء/21:107)

Artinya: Dan Kami tidak mengutus engkau (Muhammad) melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi seluruh alam. (Al-Anbiya'/21:107)

Tujuan diterapkannya ajaran Islam dalam dunia bisnis, secara umum telah dikemukakan di depan, yakni untuk mencapai masalah dalam kehidupan dunia dan akhirat. Secara khusus, para ulama diantaranya yang relatif paling banyak membahas adalah Imam Ghazali, Imam Syatibi dan Imam Izzuddin Abdus-Salam telah mengkalifikasikan tujuan ini menjadi tiga kategori, yaitu kebutuhan primer atau dasar (dharuriyat), kebutuhan sekunder (hajiyat) untuk membuat kehidupan lebih sempurna, dan kebutuhan tersier agar kehidupan menjadi indah (tahsiniyat). Adapun kebutuhan dasar masih dapat dirinci menjadi lima kebutuhan dasar (adhdharuriyat al-khamsah atau adhdharuriyat al-asas) mencakup pemeliharaan agama, jiwa, akal, keturunan, harta benda dan lingkungan.

2.2.2.6 Pengukuran *Corporate Governance*

Kualitas penerapan *corporate governance* di perusahaan perlu diuji bukan hanya terhadap adanya pedoman *corporate governance* yang dimiliki perusahaan tetapi juga terhadap efektivitas pelaksanaan pedoman tersebut untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham tanpa merugikan kepentingan para pemangku

kepentingan lainnya. Maka dari itu suatu analisis atas kajian mengenai praktik corporate governance diperlukan untuk membantu investor dalam memperoleh gambaran yang jelas mengenai *governance* di suatu perusahaan. Sistem pemeringkatan dengan skor atau *indeks corporate governance* dapat memberikan informasi tentang sebaik apa perusahaan-perusahaan menerapkan corporate governance karena indeks tersebut dapat merepresentasikan tingkat penerapan CG yang komprehensif di perusahaan.

The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) yang didirikan pada tanggal 2 Juni 2000 merupakan sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) di Indonesia. Kegiatan utama yang dilakukan adalah melaksanakan riset mengenai penerapan GCG, yang hasilnya berupa *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. CGPI adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan publik yang tercatat di BEI. Pelaksanaan CGPI dilandasi oleh pemikiran tentang pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan GCG. CGPI diselenggarakan setiap tahunnya, pertama kalinya yaitu pada tahun 2001. Pada CGPI ini, selain menjalin kerja sama dengan Majalah SWA, yang dikenal sebagai salah satu majalah bisnis yang unggul di Indonesia, IICG juga bekerja sama dengan Komite Nasional Kebijakan *Governance (KNKG)*

Penilaian CGPI meliputi empat tahap sesuai dengan pengukuran terbaru pada tahun 2012 dengan bobot nilai:

1. *Self-assessment* (15%)

Self-assessment adalah penilaian mandiri oleh seluruh organ, anggota, dan pemangku kepentingan dari perusahaan mengenai kualitas pelaksanaan GCG di perusahaan. Pada tahapan ini perusahaan mengisi kuesioner dengan mengajak responden memberikan persepsinya secara jujur dan objektif guna memberikan umpan balik dan evaluasi kepada perusahaan. Daftar responden terdiri dari 2 kalangan responden yakni responden internal dan responden eksternal.

Responden internal terdiri dari jajaran manajemen (Presiden Komisaris, Presiden Direktur/ Direktur Utama), Dewan Pengawas Syariah, anggota Komite dibawah Dewan Komisaris dan komite eksekutif, pegawai manajerial dan pegawai non manajerial termasuk *Corporate Secretary*, Audit Internal dan Wakil dari Serikat Pekerja. Responden eksternal terdiri dari investor institusi dan investor minoritas, lembaga pembiayaan, asuransi, asosiasi industry, regulator, mitra kerja, lembaga pemeringkat dan berbagai instansi lainnya.

2. Pengumpulan Dokumen Perusahaan (20%)

Kelengkapan dokumen adalah pemenuhan persyaratan penilaian dengan menyerahkan berbagai dokumen yang telah dimiliki perusahaan dalam pelaksanaan GCG dan dokumen lainnya terkait dengan tema penilaian. Bagi perusahaan yang telah menyerahkan dokumen yang dipersyaratkan pada penyelenggaraan pada CGPI sebelumnya, maka pada CGPI yang terbaru cukup hanya memberikan pernyataan konfirmasi bahwa dokumen sebelumnya masih berlaku. Jika terjadi perubahan, dokumen yang direvisi hari dilampirkan.

Dokumen tersebut akan dikaji dan dianalisa untuk kemudian dikelompokkan menjadi tujuh bagian yang mewakili *governance structure, governance system, governance process, governance mechanism, governance output, governance outcome, dan governance impact*.

Dokumen yang disampaikan meliputi anggaran dasar, *board charter* untuk Dewan Komisaris, GCG Manual, *Code of Conduct, Annual Report, Internal Audit Charter*, Prospektus, *Public Expose*, dan berbagai dokumen lainnya yang dimintakan sesuai dengan tema penilaian.

3. Penyusunan Makalah dan Presentasi (14%)

Penyusunan makalah merupakan salah satu pemenuhan persyaratan penilaian yang menjelaskan serangkaian proses dan program implementasi GCG di perusahaan dan upaya manajemen terkait dengan tema penilaian. Uraian makalah menggambarkan arah dan fokus penilaian yang sesuai dengan pedoman sistematika penulisan yang telah ditetapkan. Secara garis besar, penulisan harus memenuhi kriteria teknis yakni sesuai dengan format penulisan serta memenuhi sistematika penulisan yang terdiri dari cover, lembar pengesahan dan isi. Untuk isi, makalah disusun dengan urutan-urutan yang diawali dengan abstrak yang memuat uraian ringkas terhadap isi makalah, kemudian pendahuluan yang menjelaskan mengenai latar belakang, tujuan, sasaran dan manfaat. Setelah bagian pendahuluan adalah bab utama yang menjelaskan pokok permasalahan sesuai dengan tema penilaian dari CGPI, kemudian bagian hasil yang dicapai dan ditutup dengan bagian penutup.

4. Observasi ke Perusahaan (51%)

Observasi adalah tahapan akhir penilaian sebagai salah satu bagian penting dari proses riset dan pemeringkatan CGPI berupa peninjauan langsung oleh tim penilaian CGPI untuk memastikan bahwa proses pelaksanaan serangkaian program pelaksanaan GCG dan upaya manajemen terkait dengan tema penilaian. Pelaksanaan observasi dilaksanakan dalam bentuk presentasi dan diskusi tanya jawab dengan Dewan Komisaris dan Direksi serta pihak lain yang terkait dengan perusahaan. Selain itu tim penilai dapat melakukan verifikasi data-data dan dokumentasi yang dibutuhkan untuk kepentingan penilaian CGPI yang lebih akurat.

Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan di atas. Rating level pada CGPI yaitu:

Tabel 2.3
Skor Pemeringkatan GCG

No.	Predikat	Skor
1	Sangat Terpercaya	85,00 – 100
2	Terpercaya	70,00 – 84,99
3	Cukup Terpercaya	55,00 – 69,99

Sumber: laporan CGPI 2015

2.2.3 Nilai Perusahaan

2.2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Masyarakat menilai dengan bersedia membeli saham perusahaan dengan harga tertentu sesuai dengan persepsi dan keyakinannya. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah

prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2011).

Price book value yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran para pemegang saham, dimana kemakmuran bagi pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. Ada beberapa alasan investor menggunakan rasio harga terhadap nilai buku (PBV) dalam analisis investasi (Brigham dan Joel, 2010):

- a. Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya.
- b. Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan perusahaan menyebabkan PBV dapat dibandingkan antara berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan signal apakah nilai perusahaan *under* atau *over valuation*.
- c. Perusahaan yang memiliki earnings negatif maka tidak mungkin untuk mempergunakan PER, sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan yang ada pada PER.

Namun ada beberapa kekurangan sehubungan dengan penggunaan rasio PBV yakni (Brigham dan Joel, 2010):

- a. Nilai buku sangat dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan. Apabila standar akuntansi yang berbeda di antara perusahaan-perusahaan maka ini akan mengakibatkan rasio PBV tidak dapat diperbandingkan.
- b. Nilai buku mungkin tidak banyak artinya bagi perusahaan berbasis teknologi dan jasa karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki aset nyata yang signifikan.
- c. Nilai buku dari ekuitas akan menjadi negatif bila perusahaan selalu mengalami earnings yang negatif sehingga akan mengakibatkan nilai rasio PBV juga negatif.

2.2.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Pengukuran nilai perusahaan dilakukan dengan menggunakan rasio-rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian merupakan ukuran kinerja paling menyeluruh untuk suatu perusahaan karena mencerminkan pengaruh gabungan dari rasio hasil pengembalian dan risiko. Menurut Brigham dan Joel (2010) rasio pengukuran Nilai Perusahaan salah satunya adalah :

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value ratio adalah harga saham biasa perusahaan per lembar terhadap nilai buku per lembar dimana nilai buku tersebut diperoleh dari hasil bagi ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Brigham dan Joel (2010) merumuskan PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Menurut Brigham *et al.*, (2001) *Price Book Value* digunakan sebagai proksi karena keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya, sehingga permintaan saham tersebut akan naik dan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murah nya suatu saham perusahaan.

2.2.3.3 Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, terdapat beberapa factor yang berpengaruh menurut Tiari (2018: 42) antara lain:

- 1) Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan tolok ukur keberhasilan) (Fuad dkk, 2006: 23). Sudana (2009:9) juga mengatakan bahwa besar kecilnya laba dari

suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

2) Kemampuan perusahaan dalam mengelola utang

Sudana (2009: 202) menyatakan bahwa semakin besar rasio utang, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Namun demikian tidak berarti perusahaan dapat dengan bebas menggunakan utang sebanyak-banyaknya, tanpa memperhatikan terjadinya kesulitan keuangan atau bahkan kebangkrutan perusahaan yang dapat timbul karena penggunaan utang yang berlebihan.

3) *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam perusahaan

Perusahaan memiliki kepedulian besar terkait isu-isu tanggung jawab sosial maka hal ini menjadi salah satu factor yang akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan selain itu juga dapat meningkatkan citra perusahaan yang nantinya akan meingkatkan pangsa pasar dan berdampak juga kepada nilai perusahaan dalam jangka panjang (Lako, 2014: 146). Selain itu peningkatan nilai perusahaan juga dipengaruhi tanggungjawab moral suatu perusahaan terhadap *strategic-stakeholder*-nya.

4) Tata kelola perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *corporate governace* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Effendi (2009:63) menyebutkan ada enam tujuan penerapan GCG, salah satunya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

5) Kinerja lingkungan dalam perusahaan

Kinerja lingkungan merupakan lingkungan sistem pengendalian manajemen lingkungan yang berkaitan dengan aspek lingkungan yang baik, kepedulian terhadap memberi nilai tambah serta memberi keuntungan bagi perusahaan diantaranya pemegang saham dan stakeholder akan tertarik terhadap perusahaan telah melakukan pengelolaan lingkungan yang bertanggung jawab (Ardila and Nurwani 2017). Semakin tinggi kinerja lingkungan akan mempengaruhi keputusan dalam memutuskan pendanaan investasi yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

- 6) Setiap aktiva keuangan, termasuk saham perusahaan, hanya akan bernilai jika aktiva itu menghasilkan arus kas.
- 7) Masalah penetapan waktu arus kas-kas yang diterima lebih cepat akan lebih baik, karena kas tersebut dapat diinvestasikan kembali untuk menghasilkan tambahan penghasilan.
- 8) Investor umumnya menghindari resiko, jadi mereka semuanya juga sama, mereka akan bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relatif pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko (Brigham dan Houston, 2001:27).

2.2.3.4 Nilai Perusahaan Perspektif Islam

Menurut Brigham dan Gapenski (2011), nilai perusahaan merupakan suatu kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah mengalami suatu proses kegiatan beberapa tahun yaitu sejak perusahaan itu didirikan samapi saat ini. Hal tersebut bisa di kaitkan dengan firman Allah pada surat Al-Qashas ayat 77 dimana

sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi dan menumbuhkan citra yang baik untuk mendapat kepercayaan dari masyarakat, yang berbunyi :

وَابْتَغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ

الْفَسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ^ط (القصص/28:77)

Artinya : Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan.

(Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahnnya di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka.(Tafsir Jalalain).

2.2.4 Profitabilitas

Menurut Santoso (2009: 493) dalam mufidah (2017), Profitabilitas adalah suatu ukuran yang menunjukkan performance perusahaan secara keseluruhan. Kebanyakan para investor memakai rasio profitabilitas untuk pertimbangan dalam

menentukan pengambilan keputusan. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Para investor menanamkan pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva atau dengan modal (ekuitas). Dalam hal ini dapat dijelaskan untuk mengetahui profitabilitas suatu perusahaan adalah sangat penting bagi investor maupun kreditor. Menurut Irham (2011) Rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Keinginan perusahaan untuk memperoleh laba memberi arti bahwa perusahaan lebih bersifat ekonomis.

Kasmir (2010) menyatakan bahwa jenis-jenis rasio profitabilitas terdiri dari (NPM) *net profit margin*, ROA (*return on assets*), ROE (*return on equity*), ROI (*return on investment*), dan EPS (*earning per share*).

- a. *Net Profit Margin* merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan penjualan yang dicapai. Rumus yang biasa digunakan adalah sebagai berikut: Kasmir (2010) merumuskan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{bersih penjualan}} \times 100\%$$

- b. ROA (Return On Asset) juga sering disebut dengan rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihasilkan adalah laba sebelum bunga dan pajak atau EBIT (Kasmir, 2010):

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

- c. ROE (*Return On Equity*) Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Kasmir (2010) Rasio ROE bisa dihitung sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{laba bersih}}{\text{ekuitas}} \times 100\%$$

- d. ROI (Return On Investment) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Laba yang digunakan untuk mengukur rasio ini adalah laba bersih setelah pajak atau EAT. Menurut Kasmir (2010) formula yang digunakan untuk menghitung ROI adalah sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total aktiva}} \times 100\%$$

- e. EPS (*Earning Per Share*) atau laba per lembar saham merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan perlembar saham pemilik. Laba yang digunakan sebagai ukuran adalah laba bagi pemilik atau EAT. Menurut Eduardus (2007) EPS merupakan salah satu komponen penting yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan yang

menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan. Besarnya hasil perhitungan laba perlembar saham menunjukkan laba yang dapat dibukukan oleh perusahaan setiap unit saham yang digunakannya. Secara matematis EPS (*earning per share*) menurut Eduardus (2007) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba yang tersedia bagi saham biasa}}{\text{jumlah saham biasa yang beredar}} \times 100\%$$

Penggunaan EPS dilakukan karena dipakai untuk mengestimasi nilai intrinsik suatu saham dan deviden yang dibayarkan perusahaan pada dasarnya dibayarkan dari *earning* serta adanya hubungan antara perubahan *earning* dengan perubahan harga saham dan menentukan keputusan membeli atau menjual saham.

2.2.4.1 Profitabilitas Dalam Perspektif Islam

Profitabilitas merupakan pengukuran kemampuan perusahaan memperoleh laba atau keuntungan. Dalam islam, tambahan atau riba diartikan sebagai tambahan dari harta pokok yang diperoleh dengan cara *bathil*. Maka jual beli adalah *ribh* dan perdagangan adalah *ribahah* yaitu laba atau hasil dagang. Allah berfirman dalam Surah Al-Baqarah ayat 16:

أُولَٰئِكَ الَّذِينَ اشْتَرَوُا الضَّلٰلَةَ بِالْهُدٰى ۖ فَمَا رَبِحَت تِّجَارَتُهُمْ وَمَا كَانُوا مُهْتَدِينَ ﴿١٦﴾ (البقرة/2:16)

Artinya: Mereka itulah yang membeli kesesatan dengan petunjuk. Maka perdagangan mereka itu tidak beruntung dan mereka tidak mendapat petunjuk. (Al-Baqarah/2:16)

Tafsir Jalalain dari surah AL-Baqarah ayat 16 yaitu bahwa (Mereka itulah orang-orang yang membeli kesesatan dengan petunjuk) artinya mengambil kesesatan sebagai pengganti petunjuk (maka tidaklah beruntung perniagaan mereka) bahkan sebaliknya mereka merugi, karena membawa mereka ke dalam neraka yang menjadi tempat kediaman mereka untuk selama-lamanya. (Dan tidaklah mereka mendapat petunjuk) disebabkan perbuatan mereka itu.

Berdasarkan ayat dan tafsir tersebut, disimpulkan bahwa ketika melakukan perdagangan dengan kesesatan atau tidak baik maka perniagaan yang dilakukan tidak akan memberi keuntungan. Artinya apabila seseorang ingin mendapatkan laba dari perniagaan maka harus dimulai dengan sesuatu hal yang baik atau niat dengan hal yang baik dan semata karena Allah Swt sehingga perniagaan yang dilakukan dengan cara jalan yang baik baik maka akan berjalan sesuai dengan ridho Allah Swt. Dalam berbisnis jangan melakukan kesesatan atau kecurangan karena merugikan dari salah satu pihak maka akan rugi pula dan tidak akan mendapat keuntungan.

Kita sebagai seorang muslim diperintahkan untuk meninggalkan riba karena hal tersebut sangat dibenci Allah SWT. Bergitu juga dengan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah SWT mempersilahkan manusia mencari keuntungan di bumi dengan cara yang baik dan bersyukur kepada-Nya. Allah SWT berfirman dalam Surah An-Nahl ayat 14:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حِلْيَةً تَلْبَسُونَهَا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ
فِيهِ وَلِتَبْتَغُوا مِنْ فَضْلِهِ وَلِعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ ۝ (النحل/16:14)

Artinya: Dan Dialah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daging yang segar (ikan) darinya, dan (dari lautan itu) kamu mengeluarkan perhiasan yang kamu pakai. Kamu (juga) melihat perahu berlayar padanya, dan agar kamu mencari sebagian karunia-Nya, dan agar kamu bersyukur. (An-Nahl/16:14)

Tafsir kementraian agama menjelaskan ayat diatas bahwasanya nikmat lain yang diberikan kepada manusia dari lautan ialah mereka dapat menjadikannya sebagai sarana lalu lintas pelayaran, baik oleh kapal layar ataupun kapal mesin. Kapal-kapal itu hilir mudik dari suatu negara ke negara lain untuk mengangkut segala macam barang perdagangan sehingga mempermudah perdagangan antar negara tersebut. Dari perdagangan itu, manusia mendapat rezeki karena keuntungan yang diperolehnya. Nikmat-nikmat Allah itu disebutkan agar manusia mensyukuri semua nikmat yang diberikan-Nya kepada mereka. Juga dimaksudkan agar manusia dapat memahami betapa besar nikmat Allah yang telah diberikan pada mereka dan memanfaatkan nikmat yang tiada tara itu untuk beribadah kepada-Nya dan kesejahteraan mereka sendiri.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang tersedia. Selain memaksimalkan nilai, perusahaan harus berbagi kepada sosial dan lingkungan, baik dalam bentuk pemberian laba, ilmu, teknologi maupun kemaslahatan umat sehingga keseimbangan alam semesta dapat terjaga dengan aman, nyaman, damai dan tentram.

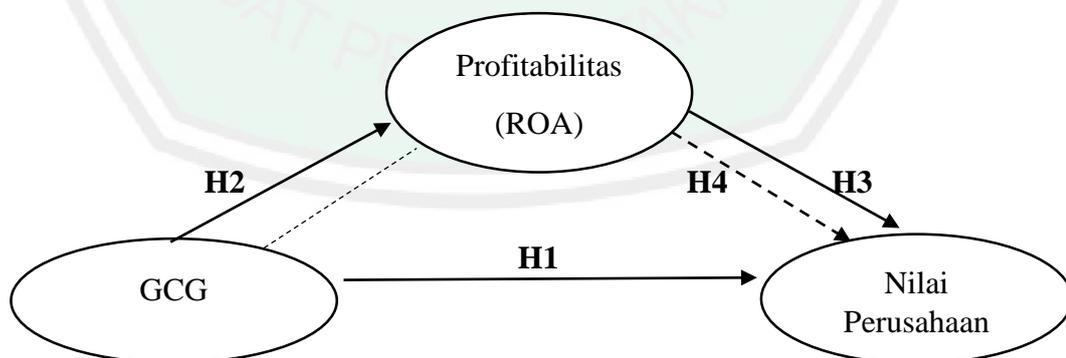
2.3 Kerangka Konsep

Kerangka konseptual adalah suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menggambarkan secara teoritis hubungan antara variabel independen, variabel dependen dan variabel mediasi (Suginono 2012). Dalam penelitian ini akan melihat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan, pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Berdasarkan telaah teoritis diatas, maka model penelitian atau kerangka pemikiran teoritis yang dibangun adalah terdapat dalam gambar 2.1 yang menjelaskan kerangka pemikiran teoritis yang menggambarkan pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

Gambar 2.1

Kerangka Konseptual



Sumber : data diolah peneliti, 2020

Keterangan:

————→ = Pengaruh Langsung

- - - - -> = Pengaruh Tidak Langsung

H1 = Ulfah (2017); Fatimah et al (2017); Hasanah (2017); Khalim (2018); Pujana (2016); Martiana (2020)

H2 = Dewi (2017); Depari & Wahyudi (2016); Pujana (2016)

H3 = Ulfah (2017); Fatimah et al (2017); Hasanah (2017); Fawaid (2017); Mufida (2017); Maziyah (2017); Maulana (2016); Aziz (2016)

H4 = Ulfah (2017); Fawaid (2017); Aziz (2016); Pujana (2016)

Dari gambar kerangka konseptual diatas, dijelaska bahwa *Good Corporate Goovernance* dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah *corporate governace* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Ada enam tujuan penerapan GCG pada perusahaan BUMN, salah satunya yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan BUMN Effendi (2009: 63). Penelitian yang dilakukan oleh Ulfah (2017); Fatimah et al (2017); Hasanah (2017); Khalim (2018); Pujana (2016); Martiana (2020)

menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan GCG terhadap nilai perusahaan. Dari pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H 1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Profitabilitas

Sutedi (2012) menyatakan bahwa penerapan GCG dapat memaksimalkan keuntungan dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli/professional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari dan pemegang saham bertugas mengawasi dan memonitoring jalannya perusahaan dan memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan (*teory agency*). Menurut Kasmir (2012) adalah rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Selain itu, ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan aktiva untuk memperoleh pendapatan. Dari hasil penelitian Dewi (2017); Depari & Wahyudi (2016); Pujana (2016) menghasilkan bahwa *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap ROA. Dari pemaparan di atas, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H 2 : *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

2.4.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Menurut Sudana (2009:8) menyatakan bahwa besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Ulfah (2017); Fatimah et al (2017); Hasanah (2017); Fawaid (2017); Mufida (2017); Maziyah (2017); Maulana (2016); Aziz (2016) bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Sudana, 2009: 26). Dan besar kecilnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan. Dari pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H 3 : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

2.4.4 Pengaruh tidak langsung *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi

Menurut Effendi (2009) Implementasi prinsip-prinsip GCG dapat memberikan manfaat seperti kinerja perusahaan menjadi baik karena ROA nya bagus sehingga tingkat kepercayaan investor dan masyarakat menjadi meningkat.

Semakin baik atau konsisten penerapan GCG dilakukan maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan dan semakin baik pula ROA yang dihasilkan. Penerapan GCG akan mengurangi praktik bisnis yang tidak sehat, mendorong manajemen untuk bekerja lebih efektif dan efisien, sehingga mengurangi biaya modal dan memperbesar peluang untuk meraih keuntungan yang lebih banyak.

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas (ROA) berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor sebab proporsi pembagian devidennya akan semakin besar. Selain memiliki profitabilitas yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor. Novalia (2016) menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap hubungan profitabilitas terhadap nilai. Dari pemaparan tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut.

H 4 : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Melihat dari rumusan masalah, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian Kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode kuantitatif diartikan sebagai metode yang berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/ statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono,2012).

Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan latar ilmiah, dengan maksud menafsirkan fenomena yang terjadi dan dilakukan dengan jalan melibatkan berbagai metode yang ada (Norman K Denzin dan Yvonna S Lincoln, 2009). Penelitian kuantitatif merupakan bidang antar disiplin, lintas-disiplin dan kontra-disiplin. Selain itu penelitian kuantitatif menekankan sifat realita yang terbangun secara sosial, hubungan erat antara peneliti dan subyek dan diteliti, tekanan situasi yang membenruk penyidikan. Penelitian kuantitatif mencari jawaban atas pertanyaan-pertanyaan yang menyoroti cara munculnya pengalaman sosial sekaligus perolehan maknanya (Norman K Denzin dan Yvonna S Lincoln, 2009). Metode Kuantitatif adalah data yang menggunakan angka-angka mulai dari pengumpulan data, penafsiran terhadap data tersebut serta penampilan dari hasil

nya (Sugiyono, 2012). Penelitian ini disusun berdasarkan laporan keuangan setiap perusahaan yang publikasikan pada periode 2016-2018.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Lokasi penelitian dilakukan di Galeri Investasi Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang pada perusahaan BUMN (badan usaha milik negara) yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) juga menggunakan akses internet ke website resmi perusahaan yang bersangkutan, www.idx.co.id, software IPOT dan link-link lainnya yang dianggap relevan selama periode pengamatan dari tahun 2016 sampai dengan 2018.

3.3 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk di pelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012: 80). Dalam melakukan penelitian, pada umumnya peneliti membatasi populasi penelitian sehingga tingkat kesulitan penelitian dapat dimanimalisir. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 jumlah populasi atau BUMN yang terdaftar di BEI ada 20 perusahaan. Adapun populasi penelitian ini adalah:

Tabel 3.1
Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI

No.	Perusahaan BUMN
1.	PT. Indofarma (Persero) Tbk
2.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
3.	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
4.	PT. Krakatau Steel (Persero) Tbk
5.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
6.	PT. Pembangunan Perumahan Tbk
7.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
8.	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk
9.	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
10.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11.	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
12.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
13.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk
14.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk
15.	PT. Timah (Persero) Tbk
16.	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
17.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
18.	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk
19.	PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk
20.	PT. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Sumber : data diolah peneliti, 2020

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengumpulan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013: 122) kriteria pengambilan sampel penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Sempel	Jumlah
1	Perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2018	20
2	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) secara lengkap selama tahun 2016-2018	(2)
3	Perusahaan BUMN yang profitabilitas pada tahun 2016-2018 bernilai negatif	(2)
	Total sampel	16

Sumber : data diolah peneliti, 2020

Berdasarkan pertimbangan kriteria di atas, dari jumlah populasi sebanyak 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI maka sampel yang di ambil dalam penelitian ini berjumlah 16 Perusahaan BUMN.

3.5 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2012: 81). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagian perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Sampel dari penelitian ini, dapat dirincikan sebagai berikut:

Tabel 3.3
Sampel Penelitian

No.	Perusahaan BUMN
1.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk
2.	PT. Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
3.	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk
4.	PT. Pembangunan Perumahan Tbk
5.	PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk
6.	PT. Waskita Karya (Persero) Tbk
7.	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9.	PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
10.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk
11.	PT. Aneka Tambang (Persero) Tbk
12.	PT. Bukit Asam (Persero) Tbk
13.	PT. Timah (Persero) Tbk
14.	PT. Semen Baturaja (Persero) Tbk
15.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk
16.	PT. Jasa Marga (Persero) Tbk

Sumber : data diolah peneliti, 2020

3.6 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif menurut Supriyanto & Maharani (2013:9) adalah data dalam bentuk angka atau data kuantitatif yang diangkat. Jenis dan data dalam penelitian adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang dibentuk sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk komentar dan publikasi.

Sumber data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dan laporan *Good Corporate Governance* (GCG) periode 2016-2018 dari BUMN yang terdaftar di BEI. Sedangkan untuk data penelitian merupakan data panel yaitu gabungan antara deret waktu (*time series*) dan *cross section* selama kurun waktu 2016 sampai dengan tahun 2018.

3.7 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian adalah prosedur yang sistematis dan standart untuk memperoleh data yang diperlukan . Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi menurut Sugiyono (2012) adalah mengumpulkan data dari catatan-catatan peristiwa yang sudah berlalu. Pengumpulan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dan laporan GCG diperoleh www.idx.co.id dan web masing-masing perusahaan.

Peneliti juga melakukan penelitian kepustakaan untuk mengulpulan informasi dan data yang relevan terhadap permasalahan yang diteliti sehingga dapat digunakan sebagai dasar dan acuan dalam pengelolaan data. Penelitian kepustakaan bersumber dari literatul dan bahan pustaka seperti tesis, skripsi, jurnal, Peraturan Perseroan, Peraturan BUMN, situs resmi IDX, www.iicg.org, dan buku-buku serta penelitian terdahulu tentang *Good Corporate Governance* (GCG) Nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

3.8 Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen (eksogen) yaitu *Corporate Governance Percertion Index* (CGPI). Variabel dependen (endogen) yaitu Nilai Perusahaan dan Profitabilitas (ROA) sebagai Variabel mediasi.

3.8.1 Pengukuran Variabel

a. Variabel dependen

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena ada variabel independen (Sugiyono, 2010). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Brigham (2011) Nilai Perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai Perusahaan dapat diidentifikasi dengan melihat harga penutupan saham perusahaan di pasar atau bursa. Nilai Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio PBV :

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Menurut Brigham (2010) semakin tinggi PBV, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya, sehingga permintaan saham tersebut akan naik dan meningkatkan harga saham. Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan yang kedua yaitu PBV dapat dibandingkan antara perusahaan sejenis untuk menunjukkan mahan atau murahnya suatu saham perusahaan.

b. Variabel Independen

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang menjadi sebab timbulnya atau berubahnya variabel dependen (variabel terikat) (Sugiyono, 2010).

Adapun variabel independen dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* dengan diproksikan pada *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Keputusan Menteri BUMN KEP- 117/M-MBU/2002, mendefinisikan GCG sebagai prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha. GCG diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di Majalah SWA. Penilaian CGPI meliputi empat tahap sesuai dengan pengukuran terbaru pada tahun 2012 dengan bobot nilai:

- 1) Self-assessment (15%)
- 2) Pengumpulan Dokumen Perusahaan (20%)
- 3) Penyusunan Makalah dan Presentasi (14%)
- 4) Observasi ke Perusahaan (51%)

Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan di atas. Rating level pada CGPI yaitu:

- 1) Sangat Terpercaya (85,00-100)
- 2) Terpercaya (70,00-84,99)
- 3) Cukup Terpercaya (55,00-69,99).

c. Variabel Mediasi

Variabel mediasi merupakan variabel perantara/penyela yang terletak diantara variabel independen dan variabel dependen sehingga variabel

independennya tidak langsung mempengaruhi berubah atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010). Variabel mediasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio Profitabilitas (ROA). Menurut Kasmir (2010) formula yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$$

Alasan penggunaan variabel ROA dalam penelitian ini adalah karena peneliti mengambil ruang lingkup rasio profitabilitas yang salah satunya adalah ROA yang berfungsi untuk mengukur kemampuan manajemen dan efisiensi dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan serta melaporkan total pengembalian yang diperoleh untuk semua penyedia modal. Semakin tinggi ROA dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam hal ini laba yang diperoleh semakin besar juga (Kasmir, 2012).

3.8.2 Definisi Operasional

Jogiyanto (2007) menyatakan bahwa operasional variabel berupa cara mengukur variabel itu supaya dapat dioperasikan. Agar lebih mudah untuk melihat mengenai variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini maka penulis menjabarkan ke dalam bentuk operasionalisasi variabel yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3.4
Devinisi Operasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
GCG	<i>Good Corporate Governance</i> merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder (Sutedi, 2011).	<i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	rasio
Profitabilitas	ROA (Return On Asset) juga sering disebut dengan rentabilitas ekonomis yang merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Kasmir, 2010):	$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{Total aktiva}} \times 100\%$	rasio
Nilai Perusahaan	Brigham (2011) Nilai Perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas.	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$	rasio

Sumber : data diolah peneliti, 2020

3.9 Teknik Analisis Data

3.9.1 Statistik Deskriptif

Menurut Sugyono (2012) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Statistik deskriptif pada umumnya digunakan untuk memberikan gambaran informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada). Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain berupa: frekuensi, tendensi sentral (rata-rata, median, modus), dispersi (deviasi standar dan varian) dan koefisien antar variabel penelitian. Ukuran yang

digunakan tersebut tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian.

3.9.2 Statistika Inferensial

Statistika inferensial (*statistic induktif* dan *statistic probabilitas*) adalah teknik analisis data yang digunakan untuk menentukan sejauh mana kesamaan antara hasil yang diperoleh dari suatu sampel dengan hasil yang akan didapat pada populasi secara keseluruhan (Abdillah and Jogiyanto 2015: 91). Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan maka penelitian ini menggunakan *software SmartPLS (Partial Least Square)* mulai dari pengukuran model (*outer model*), struktur model (*inner model*) dan pengujian hipotesis.

Menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015: 161) analisis *Partial Least Square (PLS)* adalah teknik statistika multivariate yang melakukan perbandingan antara variabel dependen berganda dan variabel independen berganda. *Partial Least Square (PLS)* adalah salah satu metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan regresi berganda ketika terjadi permasalahan spesifik data seperti ukuran sampel penelitian kecil, adanya data yang hilang, dan multikolinearitas. Pemilihan metode PLS ini didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat satu variabel laten yang dibentuk dengan indikator formatif dan membentuk efek intervening. Model formatif mengansumsikan bahwa pengukuran saling terkait mempengaruhi konstruk lainnya, makna konstruk ditentukan oleh indikator pengukuran sehingga makna seluruh konstruk laten

komposit diturunkan dari indikator pengukurannya (Abdillah dan Jogiyanto, 2015: 20).

Pendekatan dengan metode PLS didasaeakan pada pergeseran analisis dari estimasi pengukuran model menjadi pengukuran prediksi yang relevan, sehingga fokus analisis bergeser dari hanya estimasi dan penafsiran signifikansi parameter menjadi validitas dan akruasi prediksi. Keunggulan PLS menurut Abdillah dan Jogiyanto (2015: 165) antara lain:

- 1) Mampu memodelkan banyak variabel dependen dan variabel independen (model kompleks).
- 2) Mampu mengelola masalah multikolinieritas antara variabel independen.
- 3) Hasil tetap kokoh (robust) walaupun terapat data yang tidak normal dan hilang (miisng value).
- 4) Menghasilkan variabel laten independen secara langsung berbasis crossproduct yang melibatkan variabel laten dependen sebagai kekuatan prediksi.
- 5) Dapat digunakan pada konstruk refletif dan formatif.
- 6) Dapat digunakan pada sampel kecil.
- 7) Tidak mensyaratkab data berdistribusi normal.
- 8) Dapat digunakan pada data dengan tipe skala berbeda yaitu nominal, ordinal dan kontinu.

Langkah-langkah dalam menjalankan PLS untuk menganalisis data dan pemodelan structural dalam penelitian ini dalam bukunya Abdillah dan Jogiyanto (2015: 189) sebagai berikut:

- 1) Merancang model structural (Inner Model) dan model pengukuran (Outer Model).
- 2) Menggambar diagram jalur
- 3) Tentukan berapa banyak blok (variabel laten) yang akan dibangun dengan indikator pada tiap variabel laten.
- 4) Estimasi tiap variabel laten
- 5) Perbaharui inner relation kemudian perbaharui outer relation
- 6) Evaluasi kriteria goodness of fit model meliputi model pengukuran dan evaluasi model structural
- 7) Pengujian hipotesis dengan interpretasi model. Interpretasi berdasarkan kepada hasil model structural
- 8) Pengujian model structural dilakukan untuk memprediksi hubungan kausal antarvariabel atau pengujian hipotesis.
- 9) Pengujian model structural dengan mengklik calculate lalu bootstrapping hal tersebut untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antar variabel.

3.9.3 Model Spesifikasi *Partial Least Square (PLS)*

Model spesifikasi *partial linear square* (PLS) dalam analisis jalur terdiri atas tiga tipe hubungan, yaitu *outer model*, *inner model*, dan *weight relation*. *Outer model* menunjukkan spesifikasi hubungan antara indikator atau parameter yang diestimasi dengan variabel latennya (model pengukuran). *Inner model* menunjukkan spesifikasi hubungan kausal antar variabel laten (model struktural), *weight relation* menunjukkan hubungan nilai varian antar indikator dengan variabel

latennya sehingga diasumsikan memiliki nilai mean sama dengan nol (0) dan varian sama dengan satu (1) untuk menghilangkan konstanta dalam persamaan kausalitas

3.9.4 Evaluasi Model Partial Linear Square (PLS)

3.9.4.1 Model Pengukuran Atau *Outer Model*

Evaluasi model pengukuran merupakan evaluasi hubungan antara konstruk dengan indikatornya (Yamin & Kurniawan, 2011:173). *Outer model* digunakan untuk menilai validitas dan reliabilitas model, parameter model pengukuran (validitas konvergen dan validitas diskriminan, *composite reliability* dan *cronbach's alpha*) (Abdillah & Hartono, 2015:193).

1. Uji Validitas Konvergen

Uji Validitas Konvergen berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi. Uji validitas konvergen dalam partial linear square (PLS) dengan indikator reflektif dinilai berdasarkan loading factor (korelasi antara skor item/skor komponen dengan skor konstruk) indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut (Abdillah & Hartono, 2015:195).

Parameter uji validitas konvergen dilihat dari skor *average variance extracted* (AVE) dan *communality*, masing-masing harus bernilai di atas 0,5 artinya probabilitas indikator disuatu konstruk masuk ke variabel lain lebih rendah (kurang 0,5) sehingga probabilitas indikator tersebut konvergen dan masuk di konstruk yang dimaksud lebih besar yaitu diatas 50 persen (Abdillah & Hartono, 2015:206).

2. Uji Validitas Diskriminan

Uji validitas diskriminan berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi. Artinya dua konsep berbeda harus menunjukkan perbedaannya (Abdillah & Hartono, 2015:194). Evaluasi *discriminant validity* dilakukan dalam dua tahap, yaitu melihat nilai *cross loadings* dan membandingkan antara nilai kuadrat korelasi antara konstruk dengan nilai *average variance extracted* (AVE) atau korelasi antara konstruk dengan akar AVE. Kriteria dalam *cross loadings* adalah bahwa setiap indikator yang mengukur konstraknya haruslah berkorelasi lebih tinggi dengan konstraknya dibandingkan dengan konstruk lainnya (Yamin & Kurniawan, 2011:175).

3. Uji Reliabilitas

Selain uji validitas, *partial linear square* (PLS) juga menggunakan uji reliabilitas untuk mengukur konsistensi internal alat ukur. Reliabilitas menunjukkan akurasi, konsistensi dan ketepatan alat ukur dalam menggunakan pengukuran (Hartono, 2008) dalam (Abdillah & Hartono, 2015:196). Uji reliabilitas menggunakan dua metode yaitu *cronbach"s alpha* dan *composite reliability*.

Cronbach"s alpha mengukur batas bawah nilai reliabilitas suatu konstruk, sedangkan *composite reliability* mengukur nilai sesungguhnya reliabilitas suatu konstruk (Chin, 1995) dalam (Abdillah & Hartono, 2015:196). Namun *Composite reliability* dinilai lebih baik dalam mengestimasi konsistensi internal suatu konstruk (Salisbury dkk, 2002) dalam (Abdillah & Hartono, 2015:196). *Rule of thumb* nilai

cronbach's alpha atau *composite reliability* harus lebih besar dari 0,7 meskipun nilai 0,6 masih dapat diterima (Hair et al., 2008) dalam (Abdillah & Hartono, 2015:196) . Namun, sesungguhnya uji konsistensi internal tidak mutlak untuk dilakukan jika validitas konstruk telah terpenuhi, karena konstruk yang valid adalah konstruk yang *reliabel*, sebaliknya konstruk yang *reliabel* belum tentu valid.

Tabel 3.5
Rule of Thumb Model Pengukuran

	Parameter	<i>Rule Of thumb</i>
Uji Validitas Konvergen	Loading factor	Lebih dari 0,5
	Average variance Extracted (AVE)	Lebih dari 0,5
	Communality	Lebih dari 0,5
Uji Validitas Diskriminan	Cross Loading	Lebih dari 0,7 dalam satu variabel
	Akar AVE dan Korelasi variabel laten	Akar AVE > Korelasi variabel laten
Uji Reliabilitas	Cronbach's alpha	a. > 0,07 untuk confirmatory research b. 0,06 masih dapat diterima untuk exploratory research
	Composite reliability	a. > 0,07 untuk confirmatory research b. 0,06 masih dapat diterima untuk exploratory research

Sumber : Chin (1995) dalam Abdillah dan Jogiyanto (2015:196)

3.9.4.2 Model Struktural Atau *Inner Model*

Evaluasi model struktural digunakan untuk mengetahui nilai signifikansi tiap koefisien jalur yang menyatakan apakah ada (signifikan) atau tidaknya pengaruh antar konstruk yang dihipotesiskan (Yamin & Kurniawan, 2011:184). Model struktural dalam *partial linear square* (PLS) dievaluasi dengan menggunakan *R Square* (R^2) untuk konstruk dependen, nilai koefisien *path* atau *t-values* tiap path untuk uji signifikansi antarkonstruk dalam model struktural.

Nilai R^2 digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R^2 berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Namun, R^2 bukanlah parameter absolut dalam mengukur ketepatan model prediksi karena dasar hubungan teoritis adalah parameter yang paling utama untuk menjelaskan hubungan kausalitas tersebut (Abdillah & Hartono, 2015:197).

3.9.4.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode *resampling bootstrapping* yang dikembangkan oleh Geisser & Stone (Solimun, 2010). Nilai koefisien *path* atau *inner model* menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Skor koefisien *path* atau *inner model* yang ditunjukkan oleh nilai *T-statistic*, harus di atas 1,96 untuk hipotesis dua ekor (*two-tailed*) dan di atas 1,64 untuk hipotesis satu ekor (*one-tailed*) untuk pengujian hipotesis pada alpha 5 persen (Hair et al., 2008) dalam (Abdillah & Hartono, 2015:197).

3.9.5 Uji Mediasi

Di dalam penelitian ini terdapat variabel intervening yaitu kualitas kredit dan modal bank. Menurut Baron dan Kenny (1986) dalam Ghazali, (2011) suatu variabel disebut variabel intervening jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel prediktor (*independent*) dan variabel kriteria (*dependent*). Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel dan dikenal dengan uji Sobel (*Sobel test*) dengan menggunakan *Software Free Statistic Calculation for Sobel Test* versi 4.0. Tes

Sobel dilakukan dengan menguji kekuatan pengaruh signifikan X terhadap Y2 hingga Y1 dengan kata lain mampu bertindak sebagai mediator dalam hubungan ini. Rumus tes Sobel adalah sebagai berikut:

$$Y1 = \frac{ab}{\sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)}}$$

Keterangan:

a = koefisien regresi hubungan antara variabel independen dan variabel mediasi

b = koefisien regresi hubungan antara variabel mediasi ke variabel dependen.

SE_a = Standar error estimasi pengaruh variabel independen terhadap variabel mediasi.

SE_b = Standar kesalahan estimasi efek variabel mediasi pada variabel dependen.

Selanjutnya, untuk menentukan sifat hubungan antara variabel baik sebagai variabel mediasi sempurna (*complete mediation*) atau mediasi parsial (*partial mediation*) atau bukan sebagai variabel mediasi, digunakan metode pemeriksaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. Objek yang penulis gunakan adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Badan Usaha Milik negara adalah badan usaha yang seluruh atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Perusahaan BUMN bergerak dalam beberapa sektor. BUMN memiliki beberapa bentuk yang berdasarkan Undang-Undang Republik Indonesia no 19 Tahun 2003 tentang BUMN, Badan Usaha Milik negara memiliki dua bentuk yaitu Badan Usaha Perseroan dan Badan Usaha Umum.

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan (*annual report*) dan situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) yang dijadikan sampel penelitian. Pemilihan data yang digunakan yaitu metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang ditetapkan penulis. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 16 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

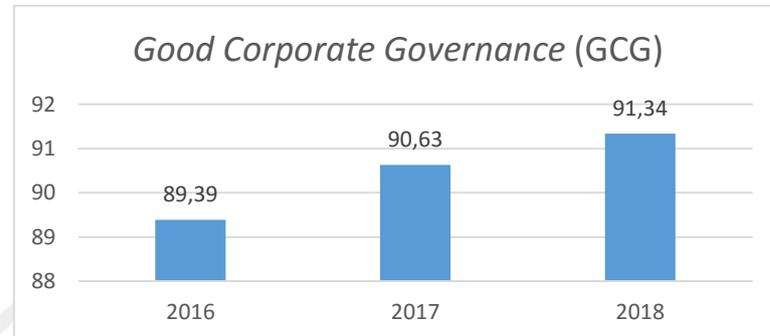
4.2.1 Deskripsi Kinerja Perusahaan

4.2.1.1 *Good Corporate Governance* (GCG)

Menurut Keputusan Menteri BUMN KEP- 117/M-MBU/2002, GCG adalah sebagai prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha. GCG diukur dengan menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di Majalah SWA. Penilaian CGPI meliputi empat tahap sesuai dengan pengukuran terbaru pada tahun 2012 dengan bobot nilai antara lain *Self-assessment* (15%), Pengumpulan Dokumen Perusahaan (20%), Penyusunan Makalah dan Presentasi (14%), Observasi ke Perusahaan (51%). Setelah itu untuk melihat nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari semua tahapan di atas. Rating level pada CGPI yaitu: Sangat Terpercaya (85,00 -100), Terpercaya (70,00-84,99) dan Cukup Terpercaya (55,00-69,99).

Berikut ini grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018.

Gambar 4.1
Rata-Rata GCG tahun 2016-2018



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

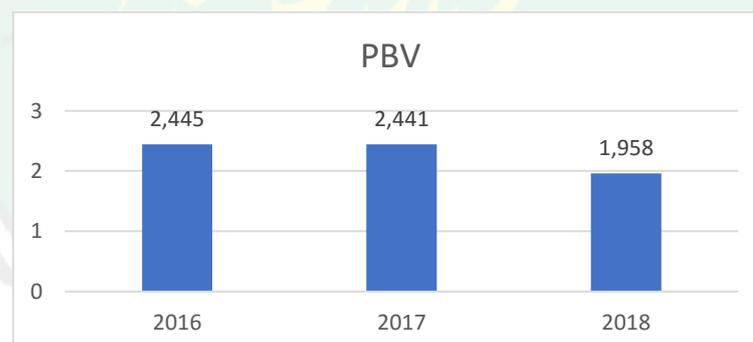
Nilai Rata-rata *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 menunjukkan perubahan setiap tahun yang semakin meningkat. Pada tahun 2016 nilai rata-rata *Good Corporate Governance* (GCG) angka 89.39% yang kemudian pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 90.63% kenaikan tersebut disebabkan pada tahun 2017 perusahaan-perusahaan lebih banyak mendapatkan apresiasi akan tata kelola pada *Indonesia Most Trusted Company based on Good Corporate Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik maka akan juga memperkuat fundamental perusahaan selain itu juga akan meningkatkan transparansi dan akuntabilitas publik yang dapat meningkatkan investor. Selanjutnya pada tahun 2018 juga mengalami kenaikan meskipun hanya beda beberapa angka, pada tahun 2018 rata-rata *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 91.34% dimana pada tahun 2018 ini sudah mulai banyak perusahaan yang memajemen *Good Corporate Governance* (GCG) secara efektif dalam praktik maupun pada laporan tahunannya.

4.2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi, yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 2011).

Berikut ini grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018.

Gambar 4.2
Rata-Rata Nilai Perusahaan tahun 2016-2018



Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

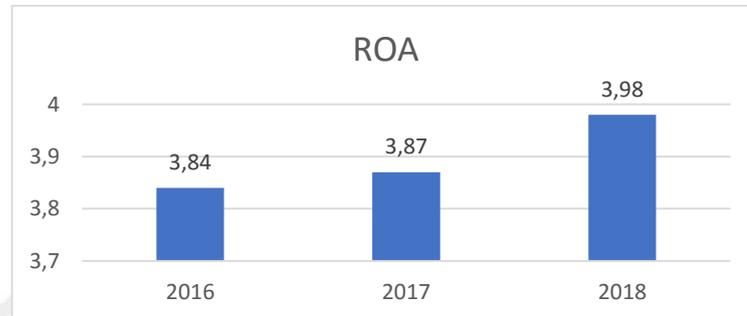
Nilai Rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 menunjukkan perubahan menurun setiap tahun. Pada tahun 2016 nilai rata-rata nilai perusahaan sebesar 2.445 yang

kemudian pada tahun 2017 mengalami penurunan sebesar 2.441. Selanjutnya pada tahun 2018 mengalami penurunan lebih jauh, pada tahun 2018 rata-rata nilai perusahaan sebesar 1,958. Dari hasil rata-rata pada tahun 2016-2018 nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa belum optimalnya perusahaan-perusahaan dalam kinerjanya dan kurangnya perusahaan dalam manajemen perusahaanya.

4.2.1.3 Profitabilitas

Menurut Santoso (2009: 493) dalam mufidah (2017), Profitabilitas adalah suatu ukuran yang menunjukkan performance perusahaan secara keseluruhan. Kebanyakan para investor memakai rasio profitabilitas untuk pertimbangan dalam menentukan pengambilan keputusan. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Para investor menanamkan pada perusahaan adalah untuk mendapatkan return, yang terdiri dari *yield* dan *capital gain*. Semakin tinggi kemampuan memperoleh laba, maka semakin besar return yang diharapkan investor, sehingga menjadikan nilai perusahaan menjadi lebih baik. Dalam Penelitian ini profitabilitas perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*.

Berikut ini grafik yang menggambarkan pergerakan rata-rata profitabilitas pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-201

Gambar 4.3**Rata-Rata Profitabilitas tahun 2016-2018**

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2020)

Nilai Rata-rata *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 menunjukkan perubahan yang cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 nilai rata-rata *Return On Asset* (ROA) sebesar 3.84% yang kemudian pada tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 3.87%, kenaikan tersebut disebabkan oleh laba bersih rata-rata mengalami presentae kenaikan yang akan menyebabkan pula aset perusahaan juga akan ikut mengalami kenaikan. Selanjutnya pada tahun 2018 mengalami kenaikan lagi meskipun hanya beda beberapa angka, pada tahun 2018 rata-rata *Return On Asset* (ROA) sebesar 3.98%. Dari hasil rata-rata pada tahun 2016-2018 profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa masih belum optimalnya perusahaan dalam kinerjanya yang mengakibatkan naik turunnya laba bersih perusahaan.

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Analisis Deskriptif

Deskriptif statistik digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi pada masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018, sampel diperoleh sekitar 16 sampel dengan metode *purposive sampling*. Hasil tabulasi data disajikan pada lampiran 2. Analisis statistik deskriptif disajikan dalam tabel 4.2 sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean	Median	Std Deviasi
GCG	81.04	97.82	90.459	90.59	3.933
Profitabilitas (ROA)	0.22	20.78	3.897	2.79	3.897
Nilai Perusahaan (PBV)	0.69	11.05	2.282	1.740	2.034

Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Berdasarkan hasil dari uji statistik deskriptif maka diperoleh hasil pada tabel 4.2 maka analisis dari hasil tersebut sebagai berikut:

1. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 90,456. Nilai minimum pada *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 81,04, dan perusahaan yang mempunyai nilai paling rendah adalah PT. Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2016. Sementara nilai maksimum pada *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 97,82 perusahaan yang mempunyai nilai paling tinggi pada

Good Corporate Governance (GCG) adalah PT Jasa Marga Tbk (JSMR) tahun 2018. Semakin tinggi nilai *Good Corporate Governance* (GCG) pada suatu perusahaan maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut dimata investor ataupun pihak lainnya, karena hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan tersebut dalam memanjame tata kelola perusahaannya baik.

2. Variabel profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 3,897, hal tersebut artinya perusahaan BUMN tahun 2016-2018 mampu menghasilkan laba bersih hingga 3,897% dari total aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki ROA paling rendah sebesar 0,22 adalah PT Aneka Tambang Tbk (ANTM) pada tahun 2016, hal ini artinya perusahaan ANTM hanya mampu menghasilkan laba bersih sekitar 0,22% dari total aset perusahaan. Sementara perusahaan yang memiliki nilai maksimum ROA sebesar 20,78 adalah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) pada tahun 2018, hal ini artinya perusahaan PTBA mampu menghasilkan laba bersih hingga 20,78% dari total aset perusahaan.
3. Variabel nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV) pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018 memiliki nilai rata-rata sebesar 2,282. Nilai tersebut menunjukkan bahwa setiap sampel perusahaan BUMN tahun 2016-2018 memiliki nilai sebaran yang tidak sama dalam menghasilkan nilai buku perlembar saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai terendah PBV sebesar 0,69 adalah perusahaan PT Pembangunan Perumahan

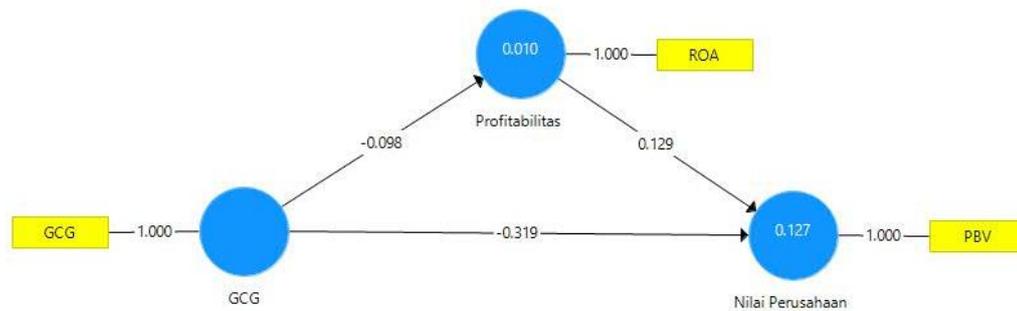
Tbk (PTPP) pada tahun 2018, hal ini artinya bahwa perusahaan PTPP hanya mampu menghasilkan nilai buku perlembar saham perusahaan sebesar 0,69%. Sementara pada nilai maksimum PBV sebesar 11,05 adalah perusahaan PT Semen Baturaja Tbk (SMBR) pada tahun 2017, hal ini artinya perusahaan SMBR mampu menghasilkan nilai buku perlembar saham perusahaan hingga 11,05%. Semakin tinggi PBV yang dihasilkan perusahaan maka semakin baik juga harga saham yang nantinya akan berdampak semakin bagus juga nilai perusahaan tersebut.

4.2.2 Hasil Analisis Model PLS

4.2.2.1 Diagram Jalur (*diagram path*) PLS

Terdapat dua tahapan model dalam *Partial Least Square* (PLS) yakni model pengukuran dan model struktural. Model pengukuran untuk melihat hubungan antara indikator dengan variabel latennya, sedangkan model struktural untuk melihat hubungan antara variabel laten. Gambar 4.5 menunjukkan diagram jalur pada penelitian ini. Konstruk eksogen *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan bentuk konstruk reflektif dalam teori PLS. sedangkan konstruk endogen nilai perusahaan dan profitabilitas merupakan konstruk formatif. Gambar 4.5 menunjukkan permodelan dalam diagram jalur menggunakan PLS dalam penelitian ini.

Gambar 4.4
Hasil Output PLS Algorithm



Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

4.2.2.2 Konversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan model pengukuran (*Outer Model*) dan Model Struktural(*inner model*)

Model pengukuran (*Outer Model*) Variabel laten eksogen *Good Corporate Governance* (GCG) dan variabel laten Profitabilitas dan nilai perusahaan

$$\text{GCG} = 1,000\xi_1 + 0,000$$

$$\text{Profitabilitas} = 1,000\eta_1 + 0,000$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,000\eta_2 + 0,000$$

Indicator variabel *Good Corporate Governance*.menunjukkan nilai 1, artinya indicator *Good Corporate Governance* tersebut sangat berpengaruh terhadap variabel Begitu juga dengan Profitabilitas dan nilai perusahaan.

Konversi diagram jalur pada model struktural (*Inner Model*) ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen sebagaimana model dibawah ini:

$$\text{Nilai Perusahaan} = -0,098\gamma_1 - 0,319\gamma_2 + 0,129\beta$$

Dari model tersebut maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Koefisien *Direct Effect Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan sebesar -0,319 menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bahwasanya semakin baik *Good Corporate Governance* maka nilai perusahaan perusahaan juga semakin meningkat dan menjadi baik tetapi jika *Good Corporate Governance* tidak dilaksanakan secara maksimal hanya formalitas penemuan peraturan maka nantinya juga berdampak negatif.
2. Koefisien *Direct Effect Good Corporate Governance* terhadap profitabilitas sebesar -0,319 menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Hal ini artinya semakin baiknya *Good Corporate Governance* maka profitabilitas perusahaan akan meningkat. tetapi jika terjadi kesalahan dalam *Good Corporate Governance* maka nantinya juga akan memperburuk profitabilitas perusahaan yang dalam penelitian ini diprosikan *Return On Assets*.
3. Koefisien *Direct Effect* profitabilitas terhadap profitabilitas terhadap nilai perusahaan sebesar 0,129 menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya semakin meningkatnya profitabilitas perusahaan maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

4.2.2.3 Evaluasi Kriteria *goodness of fit*

a. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Evaluasi model pengukurannya diuji dengan beberapa indikator antara lain: Validitas Konvergen, Validitas Diskriminan, dan Reliabilitas. Adapun model pengukuran dihitung dengan menggunakan *PLS Algorithm*.

1. Validitas Konvergen

Suatu indikator dikatakan valid apabila *loading factor* suatu indikator bernilai positif dan lebih besar dari $> 0,7$. Berikut *loading factor* pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.3
Uji Validitas Konvergen

Variabel	<i>Laoding Factor</i>	Keterangan
GCG	1.000	Valid
Profitabilitas (ROA)	1.000	Valid
Nilai Perusahaan (PBV)	1.000	Valid

Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Berdasarkan tabel 4.3 nilai *loading factor* yang dihasilkan menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Nilai Perusahaan memiliki nilai *loading factor* yang lebih besar dari 0,7. Dengan demikian indikator tersebut dapat dinyatakan valid.

2. Validitas Diskriminan

Validitas Diskriminan digunakan untuk mengukur setiap variabel dengan menggunakan nilai *square root of average variance extracted* (\sqrt{AVE} Nilai \sqrt{AVE}

> 0,5 maka dianggap baik. Berikut ini nilai Validitas Diskriminan pada tabel 4.4 dibawah ini:

Tabel 4.4
Uji Validitas Diskriminan

Variabel	AVE	\sqrt{AVE}	Keterangan
GCG	1.000	1.000	Valid
Profitabilitas	1.000	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Valid

Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai \sqrt{AVE} yang dihasilkan dapat diketahui bahwa variabel *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Nilai Perusahaan memiliki nilai \sqrt{AVE} lebih besar 0,5. Maka variabel diatas dinyatakan valid.

3. Reliabilitas

Reliabilitas pada PLS menggunakan nilai *Cronbach alpha* dan *Composite reliability*. Dinyatakan reliabel jika nilai *Composite reliability* diatas 0,7 dan nilai *cronbach's alpha* disarankan diatas 0,6. Berikut nilai *Cronbach alpha* dan *Composite reliability* pada tabel 4.5 dibawah ini:

Tabel 4.5
Uji Reliabilitas

Variabel	<i>Composite Reliability</i>	<i>Cronbach alpha</i>	Keterangan
GCG	1.000	1.000	Reliabel
Profitabilitas	1.000	1.000	Reliabel
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	Reliabel

Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan hasil bahwa nilai *cronbach's alpha* pada variabel *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas, Nilai Perusahaan diatas 0,6 dan hasil nilai *Composite reliability* diatas 0,7. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data dinyatakan reliabel.

b. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Setelah diketahui bahwa model pengukuran (*outer model*) menunjukkan tingkat validitas dan reliabilitas yang baik dan data juga menunjukkan valid dan reliabel, maka dilakukan pengujian tahap selanjutnya yaitu model struktural (*inner model*) yang perhitungannya menggunakan *PLS bootstrapping*.

Tabel 4.6
Model Struktural

Variabel	R-Square	R-Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.127	0.088
Profitabilitas	0.010	-0.012

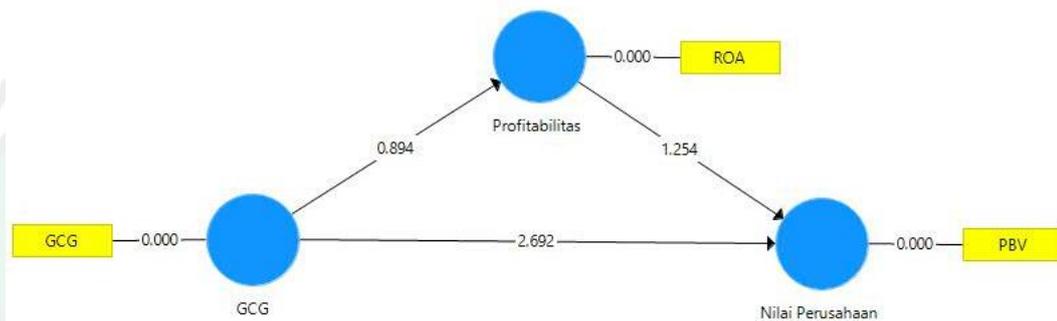
Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Berdasarkan tabel 4.6 diatas menunjukkan nilai *R-Square* dari variabel profitabilitas sebesar 0,10%, nilai tersebut artinya bahwa variabel profitabilitas dapat dijelaskan dengan *Good Corporate Governance* sebesar 0,10% dan 99,9% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini. Nilai *R-Square* variabel Nilai perusahaan sebesar 0,127 atau 12,7%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh Variabel *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas sebesar 12,7% sedangkan sisanya 87,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

4.2.2.4 Pengujian Hipotesis

Dasar yang digunakan dalam pengujian hipotesis secara langsung adalah gambar output dan nilai yang terkandung dalam koefisien jalur output dan juga efek tidak langsung

Gambar 4.5
Hasil Output PLS *bootstrapping*



Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Dari gambar diatas dapat diketahui koefisien jalur dari pengujian PLS *bootstrapping* yang menghasilkan tabel dibawah ini

Tabel 4.7

Pengujian Hipotesis

Total Effects (Mean, STDEV, T-Values, P-Values)

Variabel	Original Sample (O)	Sampel Mean (M)	Standart Deviation (STDEV)	T-Statistic (O/SDEV)	P-Value
GCG -> Nilai Perusahaan	0.319	0.324	0.119	2.692	0.007
GCG -> Profitabilitas	-0.098	-0.094	0.110	0.894	0.372
Profiabilitas -> Nilai Perusahaan	0.129	0.16	0.103	1.254	0.211
GCG -> Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	-0.013	-0.012	0.022	0.585	0.559

Sumber: Hasil Output SmartPLS (v.3.2.9)

Dalam pengujian hipotesis metode resampling Bootstrapping pada SE,-PLS. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis tabel 4.7 diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Pengujian Hipotesis pertama (H1)

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* memiliki nilai nilai T-statistik sebesar 2,692 dengan *p-value* sebesar 0,007, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih besar daripada nilai T-tabel dan *p-value* < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* secara langsung memiliki berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis Kedua menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* memiliki koefisien sebesar -0.098. Nilai T-statistik sebesar 0,894 dengan *p-value* sebesar 0,372, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih kecil daripada nilai T-tabel dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* secara langsung memiliki berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dan hipotesis ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis Ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Hasil menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar 0.129. Nilai T-statistik sebesar 1,254 dengan *p-value* sebesar 0,211, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih kecil daripada nilai T-tabel dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara langsung memiliki pengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dan hipotesis ditolak.

a. Pengujian Hipotesis Keempat (H4)

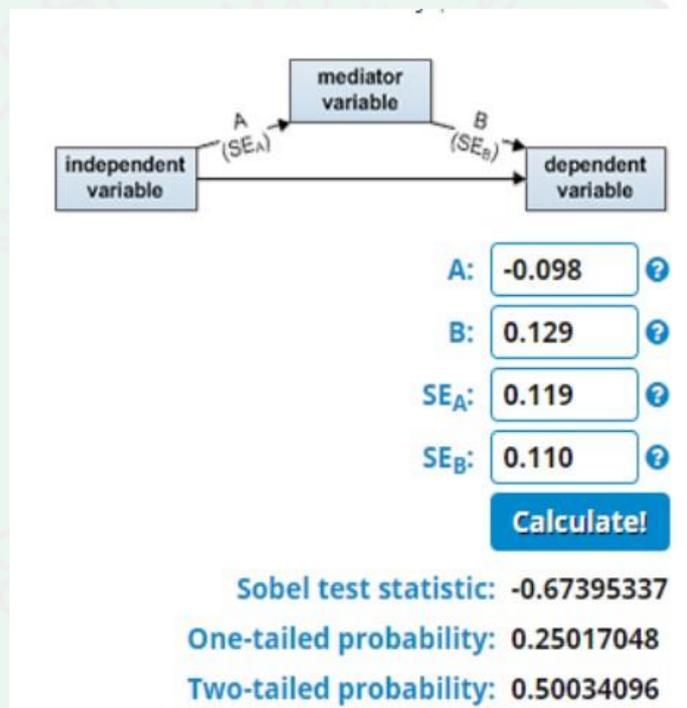
Hipotesis Keempat menyatakan *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel mediasi. Hasil menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) melalui profitabilitas memiliki nilai koefisien sebesar -0.013. Nilai T-statistik sebesar 0,858 dengan *p-value* sebesar 0,559, sedangkan nilai T-tabel sebesar 1,64. Hasil menunjukkan bahwa nilai T-statistik lebih kecil daripada nilai T-tabel dan *p-value* > 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara tidak langsung dengan memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dan hipotesis ditolak

4.2.2.5 Uji Mediasi

Uji Mediasi dilakukan untuk mendeteksi posisi variabel mediasi dalam model. Pengujian mediasi dilakukan melalui metode yang dikembangkan oleh

Sobel yang dikenal sebagai uji sobel (Sobel test) dengan Software Free Statistic Calculation for Sobel Test versi 4.0. Tes ini dilakukan dengan menguji pengaruh pertumbuhan kredit pada profitabilitas bank melalui kualitas kredit dan modal bank. Berikut ini adalah hasil perhitungan melalui Software Free Statistic Calculation for Sobel Test versi 4.0.

Gambar 4.6
Hasil Uji Mediasi



Sumber: Hasil output Sobel Test versi 4.0, 2020

Berdasarkan hasil perhitungan uji mediasi di atas, menunjukkan angka $-0,67395337$ untuk hubungan *Good Corporate Governance* dengan Nilai Perusahaan. Hasil uji mediasi tersebut lebih kecil dari t-tabel yaitu 1,64 dan nilai One-tailed probability $0.250170048 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh variabel *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian Hipotesis pertama merumuskan bahwa terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini bahwa menerima hipotesis pertama yang menduga variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini artinya bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN pada tahun 2014-2016 dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Adanya pengaruh positif dalam penelitian ini mengindikasikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) yang dilakukan oleh perbankan dengan peningkatan standar *Corporate Governance Percertion Index* (CGPI) akan berdampak kepada citra perusahaan yang nantinya dapat menaikkan nilai perusahaannya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh santoso (2017) bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan semakin tinggi *Good Corporate Governance* (GCG) pada sebuah perusahaan maka nilai perusahaan secara langsung akan berpengaruh. Disatu sisi jika *Good Corporate Governance* (GCG) semakin tinggi maka akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat ditingkatkan yang pada akhirnya secara tidak langsung juga

mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tidak lepas dari tuntutan para *stakeholder* untuk mendapatkan tingkat pengembalian dari investasi yang sudah dikeluarkan sehingga menuntut manajemen untuk memaksimalkan laba sehingga kinerja keuangan menjadi semakin baik dan menguntungkan bagi para pemodal.

Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya adalah *Good Corporate Governance*. Ulfa (2017) mengatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya jumlah aset perusahaan dan seberapa lama perusahaan itu berdiri serta melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*. Hal ini sejalan dengan teori agency, teori keagenan memandang suatu perusahaan sebagai hubungan kontrak antara berbagai agen ekonomi yang bertindak secara oportunistik dalam pasar yang efisien Carmelo (2009) dalam Zhang et al. (2019). Menurut Cowen *et al.* (1987) dalam teori agensi menunjukkan bahwa perusahaan berorientasi dengan citra perusahaan mereka untuk meningkatkan omset dan kinerja mereka. Tata kelola perusahaan adalah proses yang dipengaruhi oleh serangkaian peraturan perundang-undangan, peraturan, hukum, mekanisme pasar, daftar standar, praktik terbaik dan upaya semua organ tata kelola perusahaan, termasuk direktur perusahaan, pejabat, auditor, penasihat hukum dan keuangan, yang menciptakan sistem checks and balances yang ditujukan untuk menciptakan dan meningkatkan nilai pemegang saham, serta melindungi kepentingan pemangku kepentingan lain (Purbawangsa et al. 2019). Dari pengertian teori diatas artinya sejalan penelitian ini bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dalam perusahaan BUMN Penerapan GCG yang baik sangat penting karena dengan diikuti kualitas dari penerapan GCG tersebut membuat masing-masing pihak baik dalam perusahaan maupun luar perusahaan bekerjasama dalam mencapai target yang sesuai dengan harapan. Adanya kesinambungan antara kedua belah pihak menyebabkan fungsi dari masing-masing pihak berjalan optimal sehingga target yang ingin dicapai perusahaan terjadi yang menyebabkan kinerja keuangan baik sehingga berdampak pada *return* yang diharapkan pemegang saham tercapai. Tingkat *return* yang tercapai ini menyebabkan para pemegang saham merasa puas akan kinerja keuangan dan memberikan kepercayaan mereka kepada perusahaan sehingga berdampak pada kenaikan harga saham yang merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Dengan begitu implikasinya jika investor melihat baiknya GCG perusahaan tersebut maka investor tersebut akan menamakan sahamnya kepada perusahaannya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitain yang dilakukan oleh Oktaryani et. al (2017) yang menyebutkan bahwa *Good Corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Hasil penelitian ini mengindikasikan pengungkapan GCG dianggap sebagai suatu informasi yang penting oleh investor. Penelitian yang dilakukan oleh Ulfah (2017), Fatimah et al (2017), Hasanah (2017), Khalim (2018), Pujana (2016) dan Martiana (2020) juga menyebutkan bahwa *Good Corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitain yang dilakukan oleh Novalia (2016), Fawaid, (2017), Maziyah (2017) dan Aziz (2016) yang menunjukkan bahwa *Good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dua hal yang menjadi perhatian konsep ini adalah : pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat, dan tepat pada waktunya serta , kedua, kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) secara akurat, tepat pada waktunya, dan ternsperan mengenai semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan stakeholder. Kedua hal tersebut penting karena secara empiris terbukti bahwa penerapan prinsip *corporate governance* dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan (Khalim (2018) dalam Sutedi Andrian, 2011).

Jika dilihat dari perspektif islam, hal tersebut sesuai dengan firman Allah surat Al-Anfal ayat 27 yang berbunyi :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمْنِيَكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ ٢٧)
(الانفال/8:27)

Artinya: Wahai orang-orang yang beriman! Janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui.

Dari ayat tersebut dapat disimpulkan bahwa kita diperintah dan diajarkan untuk tidak mengkhianati Allah, Rosul dan jangan mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan orang lain. Hal ini sesuai dengan prinsip GCG pertanggung jawaban jawaban (*responsibility*), Penerapan prinsip ini diharapkan perusahaan menyadari bahwa dalam kegiatan operasionalnya sering kali menghasilkan dampak negatif yang harus ditanggung masyarakat. Pelaporan keuangan yang benar dan akurat, juga akan menghasilkan keakuratan dalam pembayaran zakat. Karena dari

setiap keuntungan yang diperoleh muslim dalam kegiatan bisnisnya, sehingga hal tersebut dilakukan dengan baik maka *Good Corporate Governance* juga akan baik dan nantinya meningkatkan nilai perusahaan mereka.

4.3.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Profitabilitas

Pengujian Hipotesis kedua merumuskan bahwa terdapat pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Dari hasil penelitian ini bahwa menolak hipotesis kedua yang menduga variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini artinya bahwa semakin baik *Good Corporate Governance* (GCG) pada perusahaan BUMN pada tahun 2016-2018 maka tidak akan memiliki pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

Hubungan negatif antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap *return on asset* (ROA) dalam penelitian ini adalah ketika perusahaan BUMN dalam melakukan pelaksanaan tata kelola perusahaan harus menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang diantaranya *Transparency* (Keterbukaan informasi), *Fairness* (Kesetaraan dan kewajaran), *Accountability* (Akuntabilitas) dan *Independency* (Kemandirian). Apabila tidak, akan menimbulkan resiko yang tidak diinginkan pada perusahaan tersebut seperti kurangnya kepercayaan masyarakat kepada perusahaan BUMN dan hal tersebut nantinya akan merugikan perusahaan karena harus mengganggu resikonya sehingga menyebabkan BUMN tidak dapat melakukan operasional usahanya secara optimal dan berdampak pada penurunan *return on asset* (ROA) perusahaan. *Corporate governance* memiliki

kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba, saat ini masyarakat memerlukan suatu laporan perusahaan yang akuntabel dan transparan, salah satu bentuk transparansi yang lebih luas kepada publik yaitu dengan menerapkan *Good Corporate governance* (GCG). Penerapan *Good Corporate governance* diharapkan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak-pihak eksekutif dan stakeholder perusahaan.

Teori agensi untuk menilai sejauh mana agen menggunakan kesempatan pelaporan mereka untuk menyamarkan dan mengganggu kinerja mereka (Zhang et al. 2019). Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan teori agensi yang menunjukkan bahwa manajer sebagai agen kepala sekolah dapat menjalankan operasi perusahaan dengan baik, sehingga dapat meningkatkan keuntungan bagi kepala sekolah atau pemegang saham. Penelitian ini juga tidak sesuai dengan teori yang dinyatakan oleh Effendi (2009: 4) dalam bukunya bahwa implementasi prinsip-prinsip GCG dapat memberikan manfaat seperti kinerja keuangan perusahaan menjadi baik sehingga tingkat kepercayaan investor dan masyarakat menjadi meningkat dan dalam pengelolaan assetnya juga akan meningkat. Menurut Aziz (2016) Hal ini disebabkan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Jangka waktu GCG lebih bersifat jangka panjang sehingga tidak dapat diukur kesuksesannya dalam waktu yang singkat, sedangkan ROA lebih bersifat jangka

pendek dimana hasil yang dicapai dapat langsung dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi perusahaan.

Hal tersebut mungkin menjadi salah satu faktor yang menyebabkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA). Perusahaan BUMN mengalami penurunan *Return On Assets* (ROA) menurut working paper yang dirilis oleh Asian Development Bank (ADB) dengan judul '*The Impact of Government Support on the Performance of Indonesia's State-Owned Enterprises*' yang dirilis pada Agustus 2019 menyimpulkan bahwa dukungan pemerintah terhadap BUMN tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap performa keuangannya. Data yang dipaparkan oleh Kemenkeu pada pembahasan PMN kepada BUMN untuk RAPBN 2020 juga menunjukkan bahwa ROA menurun dari 3,4 persen pada 2014 menjadi 1,8 persen pada 2018. ROE juga turun dari 14,1 persen pada 2014 menjadi tinggal 6 persen pada 2018 (Ekonomi Bisnis).

Penelitian yang dilakukan oleh Aurora dan Shrama (2016) juga menghasilkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas hal ini dikarenakan mungkin perlu beberapa tahun lagi untuk mengamati pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap profitabilitas, selain itu direksi independen mungkin tidak bebas dan akan dipengaruhi oleh apa yang mereka harapkan dilakukan orang lain di dewan direksi di mana mereka adalah direktur eksekutif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2017), Depari dan Wahyudi (2016) dan Pujana (2016) yang menyebutkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Good Corporate Governance dalam Islam harus mengacu pada prinsip-prinsip yang telah disebutkan oleh Muqorobin (2011: 4) salah satunya prinsip Ekuilibrium (keseimbangan dan keadilan). *Tawazun* atau mizan (keseimbangan) dan *al-ʿadl*, adalah (keadilan) adalah dua buah konsep tentang ekuilibrium dalam Islam. *Tawazun* lebih banyak digunakan dalam menjelaskan fenomena fisik, sekalipun memiliki implikasi sosial, yang kemudian sering menjadi wilayah *al-ʿadl* atau keadilan sebagai manifestasi Tauhid khususnya dalam konteks sosial kemasyarakatan, termasuk keadilan ekonomi dan bisnis. Allah SWT berfirman dalam QS ar-Rahman ayat 7-9

وَالسَّمَاءَ رَفَعَهَا وَوَضَعَ الْمِيزَانَ ۗ أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ ۚ ۘ وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ
وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ ۙ ۙ (الرحمن/55:7-9)

Artinya: Dan langit telah ditinggikan-Nya dan Dia ciptakan keseimbangan, agar kamu jangan merusak keseimbangan itu, dan tegakkanlah keseimbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi keseimbangan itu. (Ar-Rahman/55:7-9)

Penciptaan alam semesta merupakan sebuah karya kesempurnaan ciptaan Ilahi yang tiada taranya, dalam sebuah bingkai keseimbangan dan keharmonisan. Keseimbangan dan keharmonisan alam dan sosial ini dapat diturunkan dari azas atau prinsip *al-ʿadl*, *al-qisth* dan *al-mizan*. Selain itu ada prinsip Transparansi dan akuntabilitas termasuk dari beberapa prinsip *Good Corporate Governance*. Islam mendorong adanya transparansi dalam pencegahan konflik di masa depan dan mendorong agar pihak-pihak yang berkepentingan agar tetap percaya dan akurat. Sedangkan Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai

kinerja yang berkesinambungan. Seperti halnya ayat Al-Qur'an Surah Al-Isra' ayat 84:

قُلْ كُلٌّ يَعْمَلُ عَلَىٰ شَاكِلَتِهِ فَرَبُّكُمْ أَعْلَمُ بِمَنْ هُوَ أَهْدَىٰ سَبِيلًا (٨٤) [الإسراء: 84]

“Katakanlah: *"Tiap-tiap orang berbuat menurut keadaannya masing-masing". Maka Tuhanmu lebih mengetahui siapa yang lebih benar jalannya.*” (Q.S Al-Isra' 17: 84).

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa setiap manusia harus bertanggung jawab apa yang telah diperbuatnya. Akutanbilitas tidak hanya terbatas pada pelaporan keuangan yang jujur dan wajar tetapi yang lebih mengedepankan esensi hidup manusia kepada Allah. Bahwasanya Allah adalah dzat yang memiliki seluruh alamini dan manusia harus percaya akan mengelola sebaik-baiknya.

4.3.3 Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

Pengujian Hipotesis ketiga merumuskan bahwa terdapat pengaruh profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini bahwa menolak hipotesis ketiga yang menduga variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2018. Hal ini artinya bahwa semakin meningkat profitabilitas pada perusahaan BUMN pada tahun 2016-2018 maka juga tidak menjamin peningkatan nilai perusahaannya.

Menurut Santoso (2009: 493) dalam mufidah (2017), Profitabilitas adalah suatu ukuran yang menunjukkan performance perusahaan secara keseluruhan. Kebanyakan para investor memakai rasio profitabilitas untuk pertimbangan dalam menentukan pengambilan keputusan. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri

profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Irham (2011) bahwa rasio profitabilitas bermanfaat untuk menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan yang nantinya bisa meningkatkan nilai suatu perusahaan. Keinginan perusahaan untuk memperoleh laba memberi arti bahwa perusahaan lebih bersifat ekonomi.

Penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa penelitian sebelumnya yang menyebutkan bahwa profitabilitas suatu perusahaan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Fawaid (2017) menyebutkan bahwa semakin baik *Return On Asset* (ROA) suatu perusahaan semakin baik pula nilai perusahaannya hal ini dikarenakan jika *Return On Asset* (ROA) tinggi maka proporsi pengambian deviden semakin besar juga kepada investor, hal tersebut menjadi daya Tarik dari investor. Apabila laba perusahaan meningkat maka harga saham suatu perusahaan juga akan meingkat. Ada juga beberapa penelitian yang tidak sejalan dengan hasil penelitian ini antara lain peneitian Ulfah (2017); Fatimah et al (2017); Hasanah (2017); Mufida (2017); Maziyah (2017); Maulana (2016); Aziz (2016).

Pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan bahwa apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Dengan demikian semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia

dalam laba ditahan, sehingga informasi dalam ROA akan menjadi nilai positif bagi investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan Depari dan Wahyudi (2016) menyebutkan bahwa profitabilitas perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan disebabkan karena pada beberapa periode terjadi peningkatan aset yang dimiliki tanpa diikuti dengan peningkatan laba. Sehingga pemegang saham memandang bahwa kinerja perusahaan kurang efektif dalam menggunakan asetnya. Hal itu membuat pemegang saham kurang memperhatikan indikator ROA dalam melakukan investasi.

Menurut Hasil Disukusi Lesehan Kebangsaan KP PP KAMMI mengenai evaluasi kinerja BUMN menyatakan bahwa Nilai ROA dari tahun 2016 hingga 2018 tidak ada perubahan signifikan dan malah cenderung menurun. Pada tahun 2016, nilai ROA BUMN sebesar 0,025, lalu berubah sedikit menjadi 0,026 pada tahun 2017 dan menurun kembali pada tahun 2018 menjadi 0,023. Hal ini pertanda bahwa manajemen BUMN saat ini gagal dalam mengelola dan memaksimalkan aset BUMN yang ada untuk menghasilkan keuntungan bagi negara. Padahal aset dan hutang yang begitu besar, seharusnya bisa menghasilkan keuntungan yang besar juga bagi BUMN dan negara.

Disisi lain peningkatan hutang perusahaan yang sangat besar dan signifikan. Hutang yang dimiliki keseluruhan BUMN semakin meningkat, yakni tahun 2016 sebesar 4.240 Triliyun rupiah, Tahun 2017 sebesar 4.830 Triliyun rupiah dan tahun 2018 sebesar 5.613 Triliyun rupiah. Kenaikan hutang tersebut, disebutkan berdampak langsung pada keseluruhan aset BUMN. Total Aset seluruh BUMN

yang ada juga mengalami kenaikan yang signifikan, yakni dari 6.524 Triliyun rupiah pada tahun 2016, lalu naik menjadi 7.210 Triliyun rupiah pada tahun 2017 dan terakhir pada pembukuan tahun 2018 menjadi 8.092 Triliyun rupiah (Kandidat Magister Manajemen Ekonomi UI).

Dalam Islam apabila seseorang ingin mendapatkan laba dari perniagaan maka harus dimulai dengan sesuatu hal yang baik atau niat dengan hal yang baik dan semata karena Allah Swt sehingga perniagaan yang dilakukan dengan cara jalan yang baik baik maka akan berjalan sesuai dengan ridho Allah Swt. Dalam berbisnis jangan melakukan kesesatan atau kecurangan karena merugikan dari salah satu pihak maka akan rugi pula dan tidak akan mendapat keuntungan. Kita sebagai seorang muslim diperintahkan untuk meninggalkan riba karena hal tersebut sangat dibenci Allah SWT.

Bergitu juga dengan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya tidak diperkenankan mengambil harta tambahan yang dijadikan keuntungan yang tinggi. Allah SWT mempersilahkan manusia mencari keuntungan di bumi dengan cara yang baik dan bersyukur kepada-Nya. Allah SWT berfirman dalam Surah An-Nahl ayat 14:

وَهُوَ الَّذِي سَخَّرَ الْبَحْرَ لِتَأْكُلُوا مِنْهُ لَحْمًا طَرِيًّا وَتَسْتَخْرِجُوا مِنْهُ حَبْلًا مَلْبَسًا وَتَرَى الْفُلْكَ مَوَاجِرَ فِيهِ وَلِيَبْتَلِيَكُمْ

مِنْ فَضْلِهِ وَلَعَلَّكُمْ تَشْكُرُونَ (النحل/14:16)

Artinya: Dan Dialah yang menundukkan lautan (untukmu), agar kamu dapat memakan daging yang segar (ikan) darinya, dan (dari lautan itu) kamu mengeluarkan perhiasan yang kamu pakai. Kamu (juga) melihat perahu berlayar padanya, dan agar kamu mencari sebagian karunia-Nya, dan agar kamu bersyukur. (An-Nahl/16:14)

Tafsir kementraian agama menjelaskan ayat diatas bahwasanya nikmat lain yang diberikan kepada manusia dari lautan ialah mereka dapat menjadikannya sebagai sarana lalu lintas pelayaran, baik oleh kapal layar ataupun kapal mesin. Kapal-kapal itu hilir mudik dari suatu negara ke negara lain untuk mengangkut segala macam barang perdagangan sehingga mempermudah perdagangan antar negara tersebut. Dari perdagangan itu, manusia mendapat rezeki karena keuntungan yang diperolehnya. Nikmat-nikmat Allah itu disebutkan agar manusia mensyukuri semua nikmat yang diberikan-Nya kepada mereka. Juga dimaksudkan agar manusia dapat memahami betapa besar nikmat Allah yang telah diberikan pada mereka dan memanfaatkan nikmat yang tiada tara itu untuk beribadah kepada-Nya dan kesejahteraan mereka sendiri.

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang tersedia. Selain memaksimalkan nilai, perusahaan harus berbgai kepada sosial dan lingkungan, baik dalam betuk pemberian laba, ilmu, teknologi mapun kemaslahatan umat sehingga keseimbangan alam semesta dapat terjaga dengan aman, nyaman, damai dan tentram.

4.3.4 Pengaruh secara tidak langsung *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Berdasarkan hasil tes mediasi melalui uji sobel dapat dilihat bahwa terdapat pengaruh negatif yang tidak signifikan antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Penelitian ini sesuai dengan yang dilakukan oleh Martini (2020) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas

sebagai variabel mediasi tidak mempengaruhi antara hubungan GCG terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan jika dipandang dalam aspek adanya perbedaan jumlah kepemilikan manajerial yang kecil dan kepemilikan institusional yang besar tidak dapat mensejajarkan kepentingan pemegang saham dan manajemen, sehingga dalam pencapaian tujuan perusahaan untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Dalam teori keagenan, asimetri informasi dapat terjadi antara manajer dengan pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan manajer yang berinteraksi langsung pada kegiatan perusahaan sehingga mempunyai informasi yang lengkap tentang perusahaan yang dikelolanya, sedangkan pemilik perusahaan tidak berinteraksi langsung pada kegiatan perusahaan melainkan hanya mengandalkan laporan yang diberikan oleh manajer. Oleh karena itu, pemilik perusahaan mempunyai informasi yang lebih sedikit dibandingkan manajer.

Hubungan negatif antara *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas dalam penelitian ini disebabkan dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan dengan aspek perusahaan yang menerapkan sistem *good corporate governance* biasanya akan mulai muncul konflik perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan). Yang sering disebut dengan *Agency Problem*, tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang

saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan atau laba perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan. hal tersebut perlu mekanisme pengendalian yang dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak.

Sebelumnya *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan tetapi dengan adanya variabel mediasi yaitu profitabilitas membuat *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini artinya meskipun nilai *Return on Asset* suatu perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan jika dalam pelaksanaan tata kelola perusahaannya kurang efektif dan efisien. Selain perusahaan harus bisa memperhatikan pengelolaan laba atas asetnya secara maksimal agar nantinya tidak merugikan perusahaan itu sendiri, sehingga dalam penelitian ini profitabilitas tidak bisa menjembatani dan mempengaruhi hubungan *Good Corporate Governance* (GCG) dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatimah dan Ronny (2018), Azis (2016), dan Punjana (2016).

Dalam islam nilai perusahaan dikaitkan dengan prinsip syariah yang harus diperhatikan oleh perusahaan. Hal tersebut bisa di kaitkan dengan firman Allah pada surat Al-Qashas ayat 77 dimana sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi dan menumbuhkan citra yang baik untuk mendapat kepercayaan dari masyarakat, yang berbunyi :

وَابْتِغِ فِيمَا آتَاكَ اللَّهُ الدَّارَ الْآخِرَةَ وَلَا تَنْسَ نَصِيبَكَ مِنَ الدُّنْيَا وَأَحْسِنْ كَمَا أَحْسَنَ اللَّهُ إِلَيْكَ وَلَا تَبْغِ

الْفُسَادَ فِي الْأَرْضِ إِنَّ اللَّهَ لَا يُحِبُّ الْمُفْسِدِينَ ﴿٧٧﴾ (القصص/28:77)

“Dan carilah (pahala) negeri akhirat dengan apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu, tetapi janganlah kamu lupakan bagianmu di dunia dan berbuatbaiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di bumi. Sungguh, Allah tidak menyukai orang yang berbuat kerusakan”.

(Dan carilah) upayakanlah (pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepada kalian) berupa harta benda (kebahagiaan negeri akhirat) seumpamanya kamu menafkahnnya di jalan ketaatan kepada Allah (dan janganlah kamu melupakan) jangan kamu lupa (bagianmu dari kenikmatan duniawi) yakni hendaknya kamu beramal dengannya untuk mencapai pahala di akhirat (dan berbuat baiklah) kepada orang-orang dengan bersedekah kepada mereka (sebagaimana Allah telah berbuat baik kepadamu, dan janganlah kamu berbuat) mengadakan (kerusakan di muka bumi) dengan mengerjakan perbuatan-perbuatan maksiat. (Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan) maksudnya Allah pasti akan menghukum mereka.(Tafsir Jalalain).

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan penelitian mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) mampu menjadi factor yang mempengaruhi nilai perusahaan karena jika *Good Corporate Governance* (GCG) semakin baik maka akan mempengaruhi meningkatnya harga saham yang mengakibatkan nilai perusahaan semakin baik.
2. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Asset*. Hal ini menunjukkan meskipun *Good Corporate Governance* (GCG) dipandang baik namun perusahaan tidak mampu mengelola *Good Corporate Governance* (GCG) secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba atas asetnya.
3. Profitabilitas dengan proksi *Return On Asset* berpengaruh tidak signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price Book Value*. Hal ini menunjukkan laba atas aset yang dihasilkan besar namun perusahaan tidak

mampu mengelola laba tersebut secara efektif untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

4. *Good Corporate Governance* (GCG) secara tidak langsung berpengaruh tidak signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* melalui profitabilitas yang diukur dengan *Return on Asset*. Hal ini artinya meskipun nilai *Return on Asset* suatu perusahaan tinggi maka tidak akan mempengaruhi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan jika dalam pelaksanaan tata kelola perusahaannya kurang efektif dan efisien.

5.2 Saran

Berdasarkan uraian pembahasan dan kesimpulan dari hasil penelitian ini, maka saran yang dapat penulis berikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi investor, dalam melakukan investasi terhadap saham sebaiknya investor hendak lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan tidak hanya yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan saja untuk menghindari adanya rekayasa lapiran keuangan, tetapi investor juga bisa melihat dari seberapa besar pengimplementasian *Good Corporate Governance* (GCG) suatu perusahaan.
2. Untuk peneliti selanjutnya, penelitian ini dilakukan dari rentan tahun 2016-2018, sehingga untuk selanjutnya penelitian ini bisa dilakukan terhadap rentan waktu yang lebih lama.
3. Penelitian selanjutnya bisa menggunakan proksi lain dari *Good Corporate Governance* (GCG), selain itu untuk profitabilitas bisa menggunakan beberapa

proksi antara lain ROE, EPS, NPM agar nantinya hasil yang diperoleh lebih akurat dan lebih baik.



DAFTAR PUSTAKA

- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Jurnal Manajemen Bisnis*. 8(2), 200–221.
- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). *Partial Least Square (PLS). Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Ananda Widhia Putri. 2017. Barisan Perusahaan Penerima Penghargaan Indonesia Most Trusted Companies 2017. diakses 20 Maret 2020 pukul 08.56. (<https://swa.co.id/business-champions/companies/companies-good-corporate-governance/barisan-perusahaan-penerima-penghargaan-indonesia-trusted-companies-2017>).
- Ardila, Isna, and Nurwani. 2017. “Pengaruh Profitabilitas Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Finance Bisnis* 1: 21–30.
- Arora, A., & Sharma, C. (2016). Corporate governance and firm performance in developing countries: evidence from India. *Corporate Governance (Bingley)*, 16(2), 420–436.
- Aziz, sarfia A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. UIN Alauddin Makassar.
- Buallay, A., Hamdan, A., & Zureigat, Q. (2017). Corporate governance and firm performance: evidence from Saudi Arabia. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(1), 78–98.

- Brigham, Eugene. Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2001). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku I*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bastomi, Muhammad. 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan , resiko Kredit, risiko Operasional terhadap Kinerja Perusahaan. *Tesis Pascasarjana Program Studi Manajemen Keuangan Universitas Brawijaya Malang*.
- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 2011. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi kedelapan alih bahasa*. Jakarta: Erlangga.
- Carmelo, Reverte. 2000. “Determinants of Corporate Social Responsibility Disclosure Ratings by Spanish Listed Firms.” *Journal of Business Ethics*.
- Depari, Frans E. S., & Wahyudi, H. S. (2016). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediating (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal Of Management*. 5, 1–12.
- Departemen Agama RI. Al-Qur'an Al Karim dan Terjemah: Juz 1-30
- Dewi, K. ratna. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas dengan risiko pembiayaan sebagai variabel intervening. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Effendi, Muh Arief. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fatimah, Wahono, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen*

Universitas Islam Malang.

Fauzi, A. S., Suransi, N. K., & Alamsyah. (2016). Pengaruh GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi. *InFestasi*, 12(1), 1–19.

Fawaid, M. I. (2017). Pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening). *Skripsi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang*

Fuad, M, dkk. (2006). *Pengantar Bisnis*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Ghozali, Imam. 2011. *Ekonoerika Teori, Konsep, Dan Aplikasi Dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gray, Rob, Mohammed Javad, David M. Power, and C. Donald Sinclair. 2001. “Social and Environmental Disclosure and Corporate Characteristics: A Research Note and Extension.” *Journal of Business Finance and Accounting*.

Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo

Irham, Fahmi. 2011. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT Refika Aditama.

Khalim, N. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Maqoshid Syariah Sebagai Variabel Mediasi. Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

Kurniati, S. (2019). Stock returns and financial performance as mediation variables in the influence of good corporate governance on corporate value. *Corporate Governance (Bingley)*, 19(6), 1289–1309.

Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo. Jakarta.

Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)

Lako, Andreas. 2014. *Green Economy: Menghijaukan Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi*. Jakarta: Penerbit Erlangga.

Laporan Corporate Governance Perception Index 2015

Muqorobin, Masyudi. 2011. *Fikih Tata Kelola Organisasi Laba: Sebuah Pengantar*. Disampaikan pada Seminar Nasional Tata Kelola dan Rapat Kerja, 25-27 Maret 2011, Universitas Muhammadiyah Purwokerto.

Mardani. 2012. *Fiqh Ekonomi Syariah: Fiqh Muamalah*. Jakarta: Kencana

Munawir. 2007. *Analisis Laporan keuangan, Edisi keempat*, Cetakan kelima. Yogyakarta: Liberty.

Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting* 3(1), 41–60.

M. Nurhadi Pratomo. 2018. *2019, BUMN Incar Laba Rp200 Triliun*. diakses 28 April 2020 pukul 16.00. (<https://ekonomi.bisnis.com/read/20190301/9/894953/2019-bumn-incar-laba-rp200-triliun>).

Martiana, G. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Skripsi*. Universitas Muhammadiyah Surakarta

Maulana, A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *JOMFekon*, 03(1), 993–1005.

Maziyah, P. M. (2017). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Bumn Dengan Skor Peningkatan Good Corporate Governance

(Gcg) Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Novalia, G. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Return On Asset sebagai Variabel Moderating. *Jurnal. Jurusan Akuntansi*. Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji: Tanjungpinang., 9(2), 10.

Nur Mufida. (2017). Pengaruh Profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Intervening. *Skripsi* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Nurhasanah, P. (2017). Pengaruh corporate governance dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (studi pada bank go public yang terdaftar di be tahun 2013-2015). *Publikasi Ilmiah* Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Oktaryani, G. A. S., P., I. N. N. A., Sofiyah, S., Negara, I. K., & Mandra, I. G. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Blsmis*, 5(2), 45–58.

Permatasari, R. B. (2018). Pengaruh Social Responsibility dan Good Corporate Governance dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi* Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Pujana, G. A. R. (2016). *Pengaruh GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi*. Tesis. Universitas Airlangga Surabaya.

Purbawangsa, I. B. A., Solimun, S., Fernandes, A. A. R., & Mangesti Rahayu, S. (2019). Corporate governance, corporate profitability toward corporate social responsibility disclosure and corporate value (comparative study in Indonesia, China and India stock exchange in 2013-2016). *Social Responsibility Journal*, March.

- Riyan Fajri. 2019. *BUMN tidak berefek pada Keuntungan Negara, Namun Hutang Naik Signifikan* diakses 21 Mei 2020 pukul 10.00 WIB. (<https://www.kammi.id/2019/06/26/bumn-tidak-berefek-pada-keuntungan-negara-namun-hutangnya-naik-signifikan/>).
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good corporate governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja keuangan sebagai variabel Intervening. *Jurnal WIGA*, 4(2), 1–16.
- Sarafina, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Admisnistrasi Bisnis*, 50(3), 108–117.
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatis dan R & D*. Bandung: Alfabeta
- Supriyanto, Sani Achmad, Maharani Vivin. 2013. *Metode Penelitian Manajemen Sumberdaya Manusia*. Malang:UIN-Maliki Press.
- Sutedi, Andrian.2011.*Good Corporate Governance*. Jakarta.SinarGrafika.
- Sugyono. (2010). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif & RND*. Bandung: Alfa Beta
- Sudana, I Made. (2009). *Manajemen Keuangan; Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Solimun. 2010. *Analisis Multivariet Pemodalan Struktural Metode Partial Least Square-PLS*. Malang: Penerbit CV. Citra
- Tiari, Oche Risna Eka. 2018. “Pengaruh Profitabilitas Dan Dana Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Sri-Kehati Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016).” UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.

Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara

Ulfah, B. U. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.

Widiyanti, N.W. 2009. Corporate Governance dalam Pandangan Islam: Sebuah Konsep Alternatif dalam Penerapan Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 7 (2):104–111.

Wildan Muhammad. 2019. *Penurunan ROA dan ROE BUMN Telah Sesuai Perkiraan*. Diakses 22 Mei 2020 pukul 20.30 WIB. (<https://ekonomi.bisnis.com/read/20190909/9/1146254/penurunan-roa-dan-roe-bumn-telah-sesuai-perkiraan>)

Yosa Maulana. 2019. 11 *Perusahaan Raih Indonesia Most Trusted Companies Award 2019*. diakses 20 Maret 2020 pukul 08.43. (<https://swa.co.id/swa/trends/11-perusahaan-raih-indonesia-most-trusted-companies-award-2019>).

Yamin, Sofyan, & Kurniawan, H. (2011). *Generasi Baru Mengolah Data Penelitian dengan Partial Least Square Path Modeling : Aplikasi dengan Software XLSTAT, SmartPLS, dan Visual PLS*. Jakarta: Salemba Infotek

Zhang, Yi, Gin Chong, and Ruixin Jia. 2010. “Fair Value, Corporate Governance, Social Responsibility Disclosure and Banks’ Performance.” *Review of Accounting and Finance*.

Zarkasyi. 2008. *Good Corporate Governance*. Bandung: Alfabeta

Lampiran 1

Tabulasi Data

KODE SAHAM	Profitabilitas	N. Perusahaan	Assesment
	ROA	PBV	GCG
KAEF 2016	5,8	6,7	81,04
KAEF 2017	5,36	5,83	84,52
KAEF 2018	4,4	4,3	91,82
PGAS 2016	4,45	1,54	93,94
PGAS 2017	2,27	0,98	94,61
PGAS 2018	3,84	01.11	94,68
ADHI 2016	1,56	1,36	83,6
ADHI 2017	1,82	1,14	81,6
ADHI 2018	2,14	0,9	86,9
PTPP 2016	3,28	2,19	92,23
PTPP 2017	3,48	1,15	92,772
PTPP 2018	2,86	0,69	92,833
WIKA 2016	3,25	1,69	93,35
WIKA 2017	2,63	0,95	94,93
WIKA 2018	2,92	0,86	94,925
WSKT 2016	2,79	2,06	86,445
WSKT 2017	3,97	1,32	88,245
WSKT 2018	3,19	3,19	87,675
BBNI 2016	1,88	1,14	88,38
BBNI 2017	1,92	1,81	88,94
BBNI 2018	1,86	1,47	91,58
BBRI 2016	2,61	1,94	87,74
BBRI 2017	2,57	2,66	88,48
BBRI 2018	2,49	2,41	89,06
BBTN 2016	1,22	0,95	86,59
BBTN 2017	1,16	1,73	86,85
BBTN 2018	0,92	1,12	87,97
BMRI 2016	1,33	1,74	92,88
BMRI 2017	1,84	2,17	93,32
BMRI 2018	2,08	1,84	93,86
ANTM 2016	0,22	1,17	90,29
ANTM 2017	0,45	0,81	97,01
ANTM 2018	2,63	0,93	93,1
PTBA 2016	10,8	2,73	88,66
PTBA 2017	20,36	2,05	90,88

PTBA 2018	20,78	3,04	86,1
TINS 2016	2,64	1,42	87,278
TINS 2017	4,23	0,95	90,345
TINS 2018	3,51	0,86	90,59
SMBR 2016	5,93	8,8	87,84
SMBR 2017	2,9	11,05	88,06
SMBR 2018	1,37	5	89,16
SMGR 2016	10,22	1,78	93,02
SMGR 2017	4,11	1,93	92,45
SMGR 2018	6,02	2,08	93,401
JSMR 2016	3,53	1,92	97,09
JSMR 2017	2,78	2,53	97,17
JSMR 2018	2,67	1,54	97,82

Sumber: Data diolah Peneliti, 2020





KEMENTERIAN AGAMA
 UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
 FAKULTAS EKONOMI
 Jalan Gajayana Nomor 50 Malang 65144, Telepon: (0341) 558881, Faksimile: (0341) 558881

Hal : Surat Keterangan Penelitian

Malang, 15 Mei 2020

SURAT KETERANGAN

Pengelola Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang menerangkan bahwa tersebut di bawah ini :

Nama : Hamdan Arif Fatoni
 NIM : 16510014
 Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Manajemen
 Semester : VIII (Delapan)
 Universitas : Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
 Judul Penelitian : Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi

Mahasiswa tersebut telah melaksanakan penelitian di Galeri Investasi Syariah BEI-UIN Maliki Malang, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Demikian surat keterangan ini dibuat untuk dipergunakan semestinya.

Wassalamualaikum Wr. Wb.

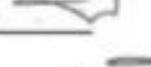
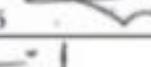
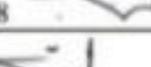
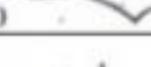
Ketua GIS BEI-UIN Maliki Malang

Muh. Nanang Choiruddin, SE., MM.



BUKTI KONSULTASI

Nama : Hamdan Arif FAtoni
NIM/Jurusan : 16510014
Pembimbing : Muhammad Sulhan, SE., MM.
Judul Skripsi : Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.

No	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1	20 Desember 2019	Pengajuan Judul	1 
2	17 Februari 2020	Konsultasi BAB I	2 
3	17 Maret 2020	Konsultasi BAB 1 2 3	3 
4	26 Maret 2020	Konsultasi Penambahan Jurnal	4 
5	31 Maret 2020	Konsultasi revisi BAB 1 2 3	5 
6	01 April 2020	Konsultasi revisi BAB 1 2 3	6 
7	02 April 2020	Konsultasi revisi BAB 1 2 3 dan ACC	7 
8	01 Mei 2020	Revisi Seminar Proposal	8 
9	09 Mei 2020	Konsultasi Hasil Pengolahan Data	9 
10	01 Juni 2020	Konsultasi BAB 4 dan 5	10 
11	04 Juni 2020	Konsultasi Revisi BAB 4 dan 5, dan ACC keseluruhan (BAB 1-5)	11 

Malang, 05 Juni 2020

Mengetahui
Ketua jurusan manajemen


Drs. Agus Sucipto, MM., CRA
NIP 19670816 200312 1 001



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Jalan Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

**SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME
(FORM C)**

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Zuraidah, S.E., M.SA.
NIP : 19761210 200912 2 001
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Hamdan Arif Fatoni
NIM : 16510014
Handphone : 082230422427
Konsentrasi : Keuangan
Email : hamdan.arif.fatoni@gmail.com
Judul Skripsi : PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL MEDIASI (Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut di nyatakan **BEBAS PLAGIARISME** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
23%	19%	7%	5%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 29 Juni 2020

UP2M

Zuraidah, S.E., M.SA

NIP 19761210 200912 2 001

BIODATA PENELITI

Nama : Hamdan Arif Fatoni
 Tempat, Tgl. Lahir : Malang, 13 September 1997
 Agama : Islam
 Alamat Asli : Jl. Banyulegi 1`RT31/RW04 Ketawang Kec. Gondanglegi
 Kab. Malang
 Jenis Kelamin : Laki-laki
 No. Hp : 082230422427
 Email : hamdan.arif.fatoni@gmail.com

Pendidikan Formal

1. SDN Ketawang Gondanglegi Lulus pada tahun 2010
2. SMPN 1 Gondanglegi Lulus pada tahun 2013
3. SMA AN-NUR Bulukawang Lulus pada tahun 2016
4. S1 Manajemen Universitas Maulana Malik Ibrahim Malang Lulus pada tahun 2020

Pendidikan Non Formal

1. Program Khusus Perkuliahan Bahasan Arab UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2016-2017
2. English Language Centre (ELC) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2017-2018
3. TAP (Telkomsel Apprentice Program) Batch 1 2019
4. Ponpes Annur 2 Al-Murtadlo Bululawang Malang
5. Ponpes Anwarul Huda Karang Besuki Sukun Kota Malang

Pengalaman Organisasi

1. Pramuka Spensagi Scout (SMPN 1 Gondanglegi)
2. OSIS SMPN 1 Gondanglegi
3. IKSAN (Ikatan Santri dan Alumni An-nur) tahun 2016-Sekarang.
4. CO Dapertment Interest And Talent HMJ (Himpunan Mahasiswa Jurusan) Manajemen Masa Bakti 2017
5. CO LSO Olahraga PMII (Pergerakan Mahasiswa Islam Indonesia) Rayon Ekonomi Moch Hatta Masa Bakti 2018.