

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI Tahun
2011-2015)**

SKRIPSI



Oleh :

M IZZUL FAWAID

NIM: 13510075

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI Tahun
2011-2015)**

SKRIPSI

Diajukan Kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
Untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan Dalam
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)



Oleh :

M IZZUL FAWAID
NIM: 135100075

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2017**

LEMBAR PERSETUJUAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI Tahun
2011-2015)**

SKRIPSI

Oleh:

M IZZUL FAWAID
NIM: 13510075

Telah Disetujui, 27 Desember 2016
Dosen Pembimbing,



Fitriyah, S. Sos., MM
NIP. 19760924 200801 2 012



Mengetahui:
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP 19750707 200501 1 005

LEMBAR PENGESAHAN

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

**(Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di CGPI Tahun
2011-2015)**

SKRIPSI

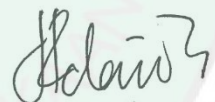


Oleh:

M IZZUL FAWAID
NIM: 13510075

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada Tanggal 05 Januari 2017

Susunan Dewan Penguji

Tanda Tangan

- | | | |
|---|---|---|
| 1. Ketua Penguji
<u>Hj. Mardiana, SE., MM</u>
NIDT. 19740519 20160801 2 045 | : | () |
| 2. Sekretaris/Pembimbing
<u>Fitriyah, S.Sos., MM</u>
NIP. 19760924 200801 2 012 | : | () |
| 3. Penguji Utama
<u>Ulfi Kartika Oktaviana, SE., M.Ec</u>
NIP. 19761019 200801 2 011 | : | () |



Disahkan Oleh :
Ketua Jurusan,

Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP. 19750707 200501 1 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : M Izzul Fawaid
Nim : 13510075
Fakultas/jurusan : Ekonomi/ Manajemen

Menyatakan bahwa “**SKRIPSI**” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Univeristas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Adalah hasil karya saya sendiri, bukan “**duplikasi**” dari karya orang lain.

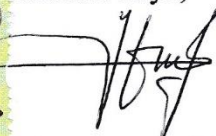
Selanjutnya apabila dikemudian hari ada “**klaim**” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Januari 2017

Hormat Saya,




M Izzul Fawaid
NIM: 13510075

HALAMAN PERSEMBAHAN

Karya ilmiah skripsi ini kami persembahkan kepada kedua orang tua kami: Ayahanda kami, M. Fauzi dan ibunda Suindaryati, *My beloved brothers* dan keluarga besar kami serta teman-teman seperjuangan yang telah membantu dalam menyelesaikan karya ilmiah ini



MOTTO

*Positive Thinking,
Never Give Up, Semua Akan Terbiasa
Yakin Akan Diri Sendiri*



KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas karunia dan berkat yang telah dilimpahkan-Nya, khususnya dalam penyusunan laporan penelitian skripsi ini dengan judul *“Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening”*. Shalawat dan salam semoga tetap tercurahkan kepada junjungan kita Nabi besar Muhammad SAW yang telah membimbing kita dari kegelapan menuju jalan kebaikan, yakni Din al-Islam.

Penulisan Skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi sebagian dari persyaratan-persyaratan guna memperoleh derajat Sarjana Ekonomi (SE) pada jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih pada semua pihak yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini, khususnya kepada:

1. Prof. Dr. H. Mudjia Rahardjo, M.Si., selaku rektor Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Dr. H Salim Al Idrus, MM, M.Ag, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei, selaku ketua jurusan Manajemen.
4. Fitriyah, S.Sos.,MM, selaku dosen wali dan juga dosen pembimbing yang selama ini selalu memberikan masukan, saran serta bimbingan dalam proses penulisan laporan

5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang yang telah memberikan ilmunya dengan tulus dan ikhlas
6. Kedua orang tua, *my beloved brothers* serta keluarga besar yang telah memberikan doa dan dukungan secara moril dan spiritual
7. Teman-teman Fakultas Ekonomi angkatan 2013 yang telah memberikan dan mengajarkan kekompakan, keakraban dan semangat juang dalam hidup ini, semoga sukses untuk kita semua
8. Dan seluruh pihak-pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis dalam menyelesaikan laporan ini tanpa dapat disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kata sempurna oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan. Akhir kata semoga skripsi ini dapat bermanfaat untuk selanjutnya.

Malang, 15 Januari 2017

M Izzul Fawaid

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PENYATAAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTO	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xvi
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	16
1.3 Tujuan Penelitian.....	17
1.4 Manfaat Penelitian.....	17
1.5 Batasan Masalah.....	18
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Penelitian Terdahulu	19
2.2 Kajian Teori	32
2.2.1 <i>Good Corporate Governance</i>	32
2.2.1.1 Pengertian <i>Good Corporate Governance</i>	32
2.2.1.2 Prinsip <i>Good Corporate Governance</i>	33
2.2.1.3 Tujuan dan Manfaat <i>Good Corporate Governance</i>	39
2.2.1.4 Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i>	40
2.2.1.5 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> dengan EPS	41
2.2.1.6 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> dengan ROA	42
2.2.1.7 Hubungan <i>Good Corporate Governance</i> dengan PBV	43
2.2.2 Analisis Laporan Keuangan	45
2.2.2.1 Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan	45
2.2.2.2 Kinerja Keuangan.....	46
2.2.2.3 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan	47
2.2.2.4 Profitabilitas	48
2.2.2.5 Hubungan EPS dengan Nilai Perusahaan	51
2.2.2.6 Hubungan ROA dengan Nilai Perusahaan	52
2.2.3 Nilai Perusahaan	52
2.2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan.....	52
2.2.3.2 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	54
2.2.4 Kajian Islam	55

2.2.4.1 <i>Good Corporate Governance</i> Perspektif Islam	55
2.2.4.2 Tujuan <i>Good Corporate Governance</i> Dalam Islam	56
2.2.4.3 Laporan Kinerja Keuangan Perspektif Islam.....	60
2.2.4.4 Nilai Perusahaan Perspektif Islam	62
2.3 Kerangka Konsep	63
2.4 Hipotesis.....	64
BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	69
3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian	69
3.3 Populasi dan Sampel	70
3.3.1 Populasi.....	70
3.3.2 Sampel.....	70
3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel	71
3.4 Data dan Jenis Data.....	72
3.5 Metode Pengumpulan Data	73
3.6 Definisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel.....	73
3.6.1 Pengukuran Variabel.....	73
3.6.2 Definisi Operasional	75
3.7 Teknik Analisis Data.....	76
3.7.1 Uji Asumsi Klasik.....	76
3.7.2 Uji Hipotesis	77
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Hasil Penelitian	82
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	82
4.1.2 Analisis Deskriptif	85
4.1.2.1 <i>Return on Asset</i>	85
4.1.2.2 <i>Earning Per Share</i>	87
4.1.2.3 <i>Price to Book Value ratio</i>	88
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik	89
4.1.3.1 Uji Normalitas	89
4.1.3.2 Uji Linieritas.....	90
4.1.4 Analisis Jalur.....	90
4.1.5 Uji Signifikansi	91
4.1.6 Perhitungan Pengaruh	99
4.1.7 Model Trimming	100
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	101
4.2.1 Pengaruh GCG secara Langsung terhadap PBV.....	101
4.2.2 Pengaruh GCG secara Langsung terhadap Kinerja Keuangan	103
4.2.2.1 Pengaruh GCG terhadap EPS	103
4.2.2.2 Pengaruh GCG terhadap ROA	104
4.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan.....	106
4.2.3.1 Pengaruh EPS terhadap PBV.....	106
4.2.3.1 Pengaruh ROA terhadap PBV	107

4.2.4 Pengaruh GCG secara Tidak Langsung terhadap PBV dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	108
4.2.4.1 Pengaruh GCG terhadap PBV melalui EPS	108
4.2.4.2 Pengaruh GCG terhadap PBV melalui ROA.....	109

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan	111
5.2 Saran.....	112

**DAFTAR PUSTAKA
LAMPIRAN-LAMPIRAN**



DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 <i>Score Good Corporates Governance</i> di Asia (ACGA)	3
Tabel 1.1 <i>Score Good Corporates Governance</i> di Asia (PERC).....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 2.2 Persamaan dan Perbedaan Penelitian	28
Tabel 3.1 Kriteria Pemilihan Sampel	71
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	72
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	75
Tabel 4.1 Peringkat Implementasi GCG	84
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	89
Tabel 4.3 Hasil Uji Linieritas	90
Tabel 4.4 Hasil Uji T (T-test) pada Substruktur 1	92
Tabel 4.5 Hasil Uji Simultan Substruktur 1	93
Tabel 4.6 Hasil Uji Parsial Substruktur 1	93
Tabel 4.7 Resume Uji T Substruktur 1	94
Tabel 4.8 Hasil Uji T (T-test) pada Substruktur 2	95
Tabel 4.9 Hasil Uji Simultan Substruktur 2	96
Tabel 4.10 Hasil Uji Parsial Substruktur 2	96
Tabel 4.11 Hasil Uji T (T-test) pada Substruktur 2	97
Tabel 4.12 Hasil Uji Simultan Substruktur 2	98
Tabel 4.13 Hasil Uji Parsial Substruktur 2	98
Tabel 4.14 Resume Uji T Substruktur 2	99

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Peringkat Korupsi di Asia	5
Gambar 1.2 Perkembangan Perusahaan Terdaftar di CGPI.....	14
Gambar 2.1 Kerangka Konsep	64
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur.....	80
Gambar 4.1 Perkembangan GCG 2011- 2015	85
Gambar 4.2 Perkembangan ROA 2011- 2015	86
Gambar 4.3 Perkembangan EPS 2011- 2015.....	87
Gambar 4.4 Perkembangan PBV 2011- 2015	88
Gambar 4.5 Model Substruktural 1 & 2.....	90
Gambar 4.6 Model Substruktural 1	91
Gambar 4.7 Model Substruktural 2	94
Gambar 4.8 Model Trimming	100

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Data Penelitian
Lampiran 2	Uji Normalitas
Lampiran 3	Uji Linieritas
Lampiran 4	Uji Signifikansi
Lampiran 5	Bukti Konsultasi
Lampiran 6	Biodata Peneliti



ABSTRAK

M Izzul Fawaid. 2017. SKRIPSI. Judul : “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Indonesia yang Terdaftar di CGPI Tahun 2011-2015) ”

Pembimbing : Fitriyah, S.Sos, MM

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

Krisis ekonomi muncul pertama kali ketika tahun 1997–1998 yang melanda banyak negara di Asia. Tahun 1999, Bank Dunia menyatakan bahwa krisis ekonomi yang terjadi di Asia Timur termasuk Indonesia disebabkan oleh kegagalan dalam menerapkan prinsip governansi yang berupa kegagalan sistematis (sistem hukum yang lemah, standar akuntansi yang tidak konsisten, praktik perbankan yang buruk, pengawasan *board of direktor* yang tidak efektif serta kurangnya mempertimbangkan hak pemegang saham). Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sumber data dari penelitian ini diperoleh dari Indopremier, IDX dan *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG). Teknik analisis data penelitian ini menggunakan *Path analysis*.

Hasil analisis data menunjukkan bahwa *good corporate governance*, *return on asset* dan *earning per share* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap *price book value*. Namun secara parsial *return on asset* saja yang berpengaruh signifikan terhadap *price book value*. Dan *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap *return on asset* dan *earning per share* baik secara simultan maupun parsial. Sehingga dari hasil ini bisa disimpulkan bahwa *earning per share* tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening, sedangkan *return on asset* terbukti berfungsi sebagai variabel intervening

ABSTRACT

M Izzul Fawaid. 2017. THESIS. Title: "The Good Corporate Governance Effect of Enterprise Value with Financial Performance Variable as Intervening Variable" (The Case Study On Research Enrolled Enterprise In CGPI 2011-2015)"

Supervisor : Fitriyah, S.Sos, MM

Keywords : Good Corporate Governance, Enterprise Value, Financial Performance

Economy crisis emerged first time in 1997-1998 that attacked many countries in East Asia. In 1999, Bank of World explained that economy crisis was happened to East Asia include Indonesia was caused by failure in applying of government principal constituted systematic failure (system of a weak law, inconsistent accountancy standart, nasty banking practice, diseffective board of direktor surveillance and less to consider the right of stockholders). The purpose of this observation is trying the effect of good corporate governance to the value of enterprise with financial performance as intervening variable.

Sort of this observation is quantitative research. The source of data from this observation was obtained from Indopremier, IDX and the indonesia institute for corporate governance (IICG). This Analysis data research technique by path analysis.

The result of data analysis showed that good corporate governance, return on asset and earning per share simultaneously significant effect on price book value. However, the partial return on asset significantly influence the price book value. And good corporate governance significant effect on return on asset and earning per share either simultaneously or partially. So, from this results it can be concluded that the earning per share unproved to function as an intervening variable, whereas the return on assets to be useful as intervening variable.

المستخلص

محمد عز الفوائد. 2017. بحث جامعي. العنوان: "تأثير الحوكمة الجيدة الشركة (Good Corporate Governance) على القيمة الشركة مع الأداء المالي كالمتغير التدخل (دراسة ميدانية في الشركة المدرج في CGPI في سنوات 2011-2015)"

المشرفة : فطرية، الماجستير

الكلمات الرئيسية : الحوكمة الجيدة الشركة ، وقيمة الشركة، وأداء المالي

بدأت الازمة الاقتصادية أولا عندما تكون في 1997-1998 التي أثرت على العديد من البلدان في آسيا. في عام 1999، أعلن البنك الدولي الأزمة الاقتصادية التي وقعت في شرق آسيا، بما فيها إندونيسيا سببه عدم تطبيق مبدأ الحكم في شكل الفشل و(نظام القانوني الضعيف، والمعايير المحاسبية غير متناسقة من إدارة البنك، المجلس الاشرافي من المخرجين الذين ليسوا حقوق فعالة وأقل تكلفة من المساهمين). واما الغرض من هذه الدراسة تأثير الحوكمة الجيدة الشركة (Good Corporate Governance) على القيمة الشركة مع الأداء المالي كمتغير التدخل

تستخدم هذه الدراسة المنهج الكمي. وقد تم الحصول على البيانات المصدر من هذه الدراسة من Indopremier ، IDX ، و The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG). تقنيات تحليل البيانات البحثية باستخدام تحليل المسار.

واما نتائج تحليل البيانات التي الحوكمة الجيدة للشركة، والعائد على الأصول والعائد على السهم تأثير كبير في وقت واحد على القيمة الدفترية السعر (price book value). ومع ذلك، جزئية، عودة على الأصول تؤثر كبير على القيمة الدفترية السعر. الحوكمة الجيدة للشركة تأثير كبير على العائد على الأصول والعائد على السهم إما في وقت واحد أو جزئيا. لذلك، من هذه النتائج أنه يمكن أن نخلص إلى أن نصيب السهم من الارباح (earning per share) لا تظهر بمثابة كمتغير التدخل، في حين أن العائد على الأصول (return on asset) لتكون مفيدة كمتغير التدخل

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Corporate Governance di perusahaan semakin meningkat seiring dengan munculnya kasus besar yang meruntuhkan perusahaan-perusahaan besar di Amerika. Kasus yang sempat menjadi pusat perhatian di dunia adalah kasus Enron. Pada tahun 2001 Enron merupakan salah satu perusahaan Energi terbesar yang terletak di Amerika dengan memiliki puluhan ribu karyawan dan memiliki pertumbuhan keuangan yang pesat. Skandal keuangan Enron terungkap pada tahun 2002 ketika terjadi penurunan *total revenue*. Enron pailit, sehingga menyebabkan kepercayaan atas informasi keuangan berkurang, rusaknya citra profesi akuntansi di Amerika, dan hilangnya ratusan juta dolar uang yang diinvestasikan di Enron (Arifin. 2005).

Di Indonesia perhatian *Corporate Governance* mulai muncul ketika krisis ekonomi tahun 1997–1998 yang melanda banyak negara di Asia karena kurangnya perhatian perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam penerapan governansi. Bank Dunia melaporkan pada tahun 1999 mengenai krisis ekonomi yang terjadi di Asia Timur termasuk Indonesia karena perusahaan tidak mengetahui atau gagal menerapkan prinsip governansi yang berupa kegagalan sistematis. Kegagalan sistematis yang terjadi tersebut adalah sistem hukum yang lemah, standar akuntansi yang tidak konsisten, praktik perbankan yang buruk, pengawasan *board of direktor* yang tidak efektif serta kurangnya

mempertimbangkan hak pemegang saham minoritas (Sutedi, 2012). Krisis ekonomi di tahun 1999 inilah yang telah mendorong perhatian akan pentingnya meningkatkan penerapan governansi (Warsono dkk, 2009). Menurut Arifin (2005) lamanya proses perbaikan yang ada di dalam Indonesia disebabkan oleh masih kurang diterapkannya praktik *corporate governance* yang ada di Indonesia. Setelah kejadian itu maka pemerintah dan Investor mulai memberikan perhatian yang signifikan terhadap *corporate governance* (Wardhani, 2006).

Pemulihan mulai terlihat selama 10 tahun terakhir. Namun, survei 2 tahun terakhir dari *Institute for Corporate Directorship* (IICD) memperlihatkan bahwa cara pengelolaan bisnis perusahaan Indonesia menjadi yang terburuk di kawasan ASEAN. Bahkan IICD melaporkan terdapat 479 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tata kelola perusahaannya masih kalah dengan dengan Thailand, Malaysia dan Singapura (www.kompasiana.com). Survei yang dilakukan oleh *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) yaitu sebuah organisasi keanggotaan nirlaba (nonprofit) independen yang didedikasikan untuk bekerja sama dengan investor, perusahaan dan regulator dalam pelaksanaan tata kelola perusahaan yang efektif di seluruh Asia. ACGA didirikan pada tahun 1999 dari keyakinan bahwa tata kelola perusahaan merupakan hal yang fundamental untuk pengembangan jangka panjang ekonomi Asia dan pasar modal, menghasilkan bahwa 11 negara yang ada di Asia untuk dapat dibandingkan dari tahun 2010 sampai dengan 2014.

Tabel 1.1
Market ranking & Score Good Corporates Governance di Asia 2010 ke 2014

Negara	2010	2012	2014
Hongkong	65	66	65
Singapura	67	69	64
Japan	57	55	60
Thailand	55	58	58
Malaysia	52	55	58
Taiwan	55	53	56
India	48	51	54
Korea	45	49	49
China	49	45	45
Phillippines	37	41	40
Indonesia	40	37	39

Sumber : *Asian Corporate Governance Association*

Dilihat dari tabel 1.1 pada tahun 2010 Indonesia berada diposisi 10 namun di tahun 2012 ke 2014 Indonesia mengalami penurunan yaitu berada diposisi ke-11 namun mengalami peningkatan pada skor yaitu 37 ke 39, sedangkan untuk mencapai standar internasional setiap negara harus mendapatkan nilai 80%. Hal ini terlihat bahwa Negara Hongkong yang memiliki nilai 65% masih membutuhkan jalan yang panjang untuk mencapai nilai 80%. Apalagi Indonesia yang baru mencapai dari target yaitu 39% (*Asian Corporate Governance Association. 2012*).

Survei lain yang juga dilakukan oleh *Political and Economic Risk Consultancy (PERC)* di negara Asia yaitu sebuah perusahaan konsultan yang mengkhususkan diri dalam informasi bisnis strategis dan analisis untuk perusahaan yang melakukan bisnis di negara-negara di Asia Timur dan Tenggara. PERC menghasilkan berbagai laporan risiko pada negara-negara Asia, memberikan perhatian khusus pada variabel sosio-politik penting seperti korupsi, risiko hak kekayaan intelektual, kualitas tenaga kerja, dan kekuatan sistemik

lainnya dan kelemahan dari negara-negara Asia individu, yang menghasilkan bahwa Indonesia menempati posisi paling terakhir dalam menerapkan *good corporates governance* di tahun 2012 & 2014.

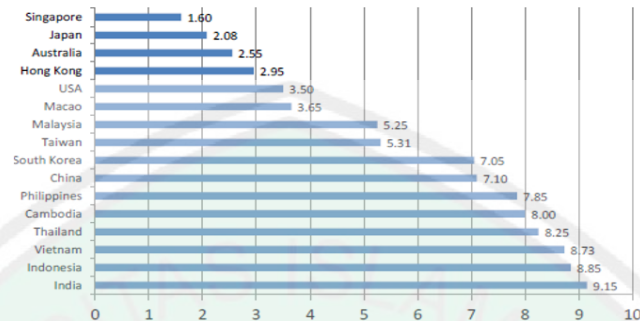
Tabel 1.2
Skor Peringkat *Good Corporates Governance* di Asia

Negara	Skor (Tahun 2012)	Skor (Tahun 2014)
Singapura	0.67	1.6
Jepang	1.90	2.08
Hongkong	2.64	2.95
Taiwan	5.46	5.31
Malaysia	5.59	5.25
Philipina	6.10	7.87
Thailand	6.57	8.25
Korea Selatan	6.90	7.05
China	7.00	7.1
Vietnam	7.75	8.73
Indonesia	8.50	8.85

Sumber : Political and Economic Risk Consultancy (PERC)

Dilihat dari tabel 1.3 bahwa negara Indonesia menempati posisi dua terbawah negara di Asia dalam penerapan governansi. Skor 8.50 di tahun 2012 dan 8,85 di tahun 2014. Sedangkan kriteria penilaiannya adalah semakin tinggi skor, maka semakin buruk *good corporates governance*. Itu artinya negara Indonesia masih menyandang kategori buruk dalam penerapan *good corporates governance* dibanding dengan negara tetangga. Praktik korupsi merupakan salah satu indikator dari buruknya mekanisme atau praktek GCG di suatu negara dimana akan berbanding lurus (Effendi. 2009). Artinya semakin tinggi tingkat praktik korupsi maka semakin buruk pula penerapan GCG di suatu negara. Hal tersebut bisa terlihat pada gambar di bawah ini:

Gambar 1.1
Grafik Peringkat Korupsi di Asia tahun 2014



Sumber: PERC, 2014

Jika dilihat dari tabel 1.3 skor Indonesia di tahun 2014 sama dengan angka skala praktik korupsi (gambar 1.1) yaitu 8.85 dimana kriteria penilaiannya adalah semakin tinggi skala, maka semakin buruk tingkat korupsi (dari skala 0-10: 0 terbaik dan 10 terkorup). Itu artinya skor kedua-duanya mendekati angka 10 (sepuluh) dan masih tertinggal dari negara di Asia Tenggara, seperti Singapura, Malaysia, Filipina, dan Thailand. Menurut *Corruption Perception Index* (CPI) merupakan indeks komposit yang mengukur persepsi pelaku usaha dan pakar terhadap korupsi di sektor publik, yaitu korupsi yang dilakukan oleh pegawai negeri, penyelenggara negara dan politisi dan menjadi rujukan tentang situasi korupsi dalam negeri dibandingkan dengan negara lain, di tahun 2015 peringkat dan skor praktik korupsi di Indonesia menempati urutan ke 15 dari tingkat regional sedangkan di tingkat global Indonesia menempati urutan ke 88 dengan skor 36 dan masih tertinggal dari negara-negara tetangga seperti Thailand (38), Malaysia (50) dan Singapura (85) (*Transparency International*, 2016).

Dari hasil survei tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa Indonesia dalam pengelolaan atau tata kelola perusahaan masih sangatlah rendah dan tingkat kekorupsiannya masih sangat besar jika dibandingkan dari pada negara Asia

lainnya khususnya negara tetangga. Lemahnya praktik *good corporate governance* (tata kelola manajemen perusahaan) dipicu oleh konsep-konsep tata kelola yang kurang baik mulai dari transparansi, keterbukaan, hak-hak pemegang saham, bahkan terdapat perusahaan yang tidak mendalami betul praktik dan prinsip-prinsip GCG sebagai kriteria perusahaan tersebut (www.kompasiana.com). Terbukti dari berbagai skandal keuangan seperti kasus penipuan, penggelapan, pembobolan dan korupsi yang dilakukan oleh oknum perusahaan. Akhir-akhir ini, *corporate governance* menjadi salah satu topik pembahasan sehubungan dengan semakin gencarnya publikasi mengenai fraud serta keterpurukan bisnis akibat kesalahan para eksekutif manajemen. Salah satu bukti lemahnya praktik *good corporate governance* di Indonesia adalah terjadinya skandal Waskita Karya, salah satu BUMN Jasa Konstruksi yang melakukan rekayasa laporan keuangan. Skandal ini terjadi saat sedang ramainya perbincangan tentang pelaksanaan *good corporate governance* BUMN. Pada kasus tersebut ditemukan pencatatan yang tak sesuai, yaitu kelebihan pencatatan Rp 400 miliar. Kasus lain yang terjadi akibat lemahnya praktik *good corporate governance* juga terjadi pada perbankan, seperti yang terjadi pada Citibank pada tahun 2011. Dalam kasus tersebut, terjadi penggelapan dan pencucian uang dana nasabah yang bernilai triliunan oleh *Senior Relationship Manager* Citibank itu sendiri (Khumairoh dkk, 2014).

Dalam rangka berkompetisi di perdagangan internasional atau *global trading* perusahaan-perusahaan di Indonesia diwajibkan melakukan suatu konsep pengelolaan perusahaan secara baik yang dikenal *good corporates governance*

(GCG) (BPKP, 2011). Dimana *corporate governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi perusahaan seperti pemegang saham, pemilik modal, komisaris, dewan pengawas dan direksi untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2012). Dasar GCG yaitu dari Peraturan Menteri Negara BUMN No PER-01/MBU/2011 yaitu tentang penerapan tata kelola perusahaan yang baik 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 perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya, dimana BUMN sebagai suatu pilar pembangunan perekonomian perlu diberikan landasan hukum untuk lebih memacu pembangunan nasional.

Menurut Dewi & Iga (2014) bahwa penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang salah satunya diproksikan dengan ROA LPD di Kabupaten Gianyar, Bali, melalui analisis Camel, menunjukkan bahwa dalam rangka peningkatan kinerja keuangan LPD perlu diterapkannya penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* yang semakin baik. Menurut *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD), prinsip dasar GCG adalah sebagai berikut: Kewajaran (*fairness*), Akuntabilitas (*accountability*), Transparansi (*transparency*),

Kemandirian (*Independency*) dan Responsibilitas (*responsibility*). Mekanisme corporate governance meliputi banyak hal, contohnya jumlah dewan komisaris, independensi dewan komisaris, ukuran dewan direksi, dan keberadaan komite audit. Dengan adanya salah satu mekanisme GCG ini diharapkan monitoring terhadap manajer perusahaan dapat lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Jadi jika perusahaan menerapkan sistem GCG diharapkan kinerja tersebut akan meningkat menjadi lebih baik, dengan meningkatnya kinerja perusahaan diharapkan juga dapat meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga nilai perusahaan akan tercapai (Wardoyo dan Veronica, 2013).

Kinerja keuangan merupakan gambaran hasil ekonomi yang mampu di raih oleh perusahaan pada waktu tertentu melalui aktivitas-aktivitas perusahaan untuk menghasilkan keuntungan secara efektif dan efisien yang dapat diukur perkembangannya dengan mengadakan analisis terhadap data-data keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan. Pentingnya penilaian prestasi kinerja perusahaan dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan telah memicu pemikiran para pemimpin perusahaan bahwa mengelola suatu perusahaan di era modern dengan perkembangan teknologi yang pesat menjadi hal yang sangat kompleks. Semakin kompleks aktivitas pengelolaan perusahaan maka akan meningkatkan kebutuhan akan praktik tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan berjalan dengan baik (Wijayati, 2012). Setyawan & I Gusti (2013) mengatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja

keuangan yang diukur dengan *return on assets* pada LPD di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. Jadi bisa diartikan apabila *Good Corporate Governence* dilakukan dengan baik maka kinerja keuangan pun akan meningkat. Untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan maka dapat dilihat laporan keuangan yang disajikan oleh suatu perusahaan secara periodik. Agar Laporan dapat dibaca dan berarti maka perlu dilakukan analisis terlebih dahulu yaitu dengan menggunakan rasio-rasio keuangan sesuai dengan standar yang berlaku (Kasmir, 2010).

Suatu laporan keuangan akan bermanfaat apabila informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tersebut dapat dipahami, relevan, andal dan dapat diperbandingkan. Akan tetapi, perlu disadari pula bahwa laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan oleh pihak-pihak yang berkepentingan, karena secara umum laporan keuangan hanya menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non-keuangan. Namun dalam beberapa hal perlu menyediakan informasi nonkeuangan yang mempunyai pengaruh keuangan di masa depan (Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia, 2008).

Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Penilaian kinerja keuangan perusahaan salah satunya dapat melalui rasio-rasio yaitu Profitabilitas yang berupa ROA dan EPS (Kasmir, 2010). Menurut Eduardus (2007) mengatakan bahwa ROA merupakan rasio profitabilitas

yang sering digunakan yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan 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.

Hasil penelitian Irayanti & Altje (2014) mengatakan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan jadi meningkatnya kinerja keuangan maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian hasil kinerja keuangan perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Sukirni (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan suatu 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.

Randy & Juniarti (2013) mengungkapkan bahwa GCG mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketika GCG meningkat maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. *Enterprise Value* (EV) atau dikenal juga sebagai *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan

indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Kusumadilaga, 2010). Secara teoritis, praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai (value) perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan, mengurangi resiko yang ada serta dapat meningkatkan kepercayaan investor, dengan adanya *good corporate governance* perusahaan dapat lebih terarah untuk mencapai tujuannya. Perhatian yang diberikan investor terhadap *good corporate governance* sama besarnya dengan perhatian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Para investor yakin bahwa perusahaan yang menerapkan praktik *good corporate governance* telah berupaya meminimalkan risiko keputusan yang salah atau yang menguntungkan diri sendiri, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan (Tim BPKP, 2003).

Penerapan prinsip *corporate governance* dalam dunia usaha merupakan suatu kebutuhan dalam menjalankan aktivitas bisnis perusahaan perusahaan yang ada dapat terus bersaing serta bertahan dalam persaingan pasar global yang semakin kompetitif sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2001). Kharisma (2013) menjelaskan bahwa terdapat faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, diantaranya : ukuran usaha, Lverage, Profitabilitas, Kebijakan Deviden, *Corporate Social Responsibility* dan GCG.

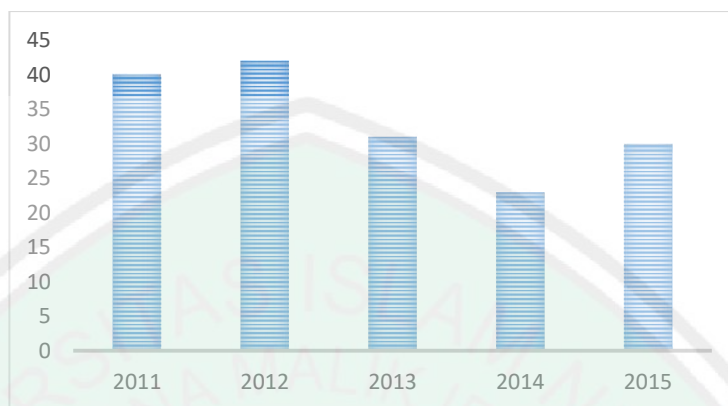
Menurut Brigham *et al.*, (2001) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian *market value*, terdiri dari pendekatan *price earning ratio*

(PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *dividen yield ratio* (DYR), dan *dividen payout ratio* (DPR). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. *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 murahnya suatu saham perusahaan.

Corporate Governance Perception Index (CGPI) dimana CGPI merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking*. CGPI diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan keikutsertaan perusahaan merupakan sebuah pilihan (*elektif*) secara sukarela (*voluntary*) tanpa

didasari oleh dorongan memenuhi aturan (*mandatory*) dan mempertimbangkan kesiapan internal perusahaan (*selektif*) dalam memutuskan berpartisipasi mengikuti CGPI berdasarkan tema penilaian. Penilaian CGPI dilakukan melalui empat tahapan, yaitu self-assessment, kelengkapan dokumen, penyusunan makalah, dan observasi. Hasil pemeringkatan program CGPI menggunakan norma penilaian berdasarkan rentang skor yang dicapai oleh peserta CGPI dengan kategorisasi atas tingkat kualitas implementasi GCG yang menggunakan istilah “terpercaya”. Perusahaan yang mendapatkan nilai antara 55,00 s/d 69,99 mendapatkan predikat sebagai perusahaan “cukup terpercaya”. Perusahaan yang mendapatkan nilai antara 70,00 s/d 84,99% mendapatkan predikat sebagai perusahaan “terpercaya”. Perusahaan yang mendapatkan nilai antara 85,00 s/d 100% mendapatkan predikat sebagai perusahaan “sangat terpercaya”. Dimana tidak hanya diikuti oleh Emiten BUMN Keuangan namun Non Keuangan, BUMS Keuangan, Non Keuangan, BUMD Keuangan, Non Emiten BUMN Keuangan, Non Keuangan, Non Emiten BUMS Non Keuangan, Non Emiten BUMD Keuangan dan Bisnis Syariah. Dan gambar berikut merupakan perkembangan jumlah perusahaan yang mengikuti CGPI di tahun 2011-2015 (www.iicg.org).

Gambar 1.2
Perkembangan Perusahaan Yang Mengikuti CGPI



Sumber: data diolah

Dari gambar diatas merupakan jumlah perusahaan yang mengikuti CGPI dimana tahun 2011 terdapat 40 perusahaan, sedangkan di tahun 2012 mengalami sedikit peningkatan yaitu sebesar 42 perusahaan. Di tahun 2013 terdapat 31 perusahaan yang mengikuti CGPI dan di tahun 2014 mengalami penurunan yang signifikan sebanyak 23 perusahaan sedangkan di tahun 2015 meningkat yaitu 30 perusahaan yang mengikuti CGPI

Rachman dkk (2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (CR, ROA, & ROE). Hasil dari penelitian Wati (2012) mengatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan (ROE dan NPM) dan Setyawan & I Gusti (2013) mengatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA) LPD di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. Irayanti & Altje (2014) mengatakan bahwa kinerja keuangan yang diwakili oleh *debt to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Wijaya & Nanik Linawati (2015) menunjukkan

hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q (Nilai Perusahaan). ROE juga memberikah hasil yang positif signifikan terhadap Tobin's Q. Ferial dkk (2016) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ferial dkk (2016) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA & ROE) dan didukung oleh Riandi dan Hasan (2011) yang mengatakan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap ROA secara parsial tetapi berpengaruh terhadap NPM & EPS. Kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Rachman dkk (2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan-perbedaan hasil penelitian seperti Rahma dkk (2015), Wati (2012) dan Setyawan & I Gusti. (2013) menyatkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan , namun Ferial dkk (2016) & Dani Riandi dan Hasan Sakti Siregar (2011) menyatakan bahwa sebaliknya dan juga menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan namun Wijaya & Nanik Linawati (2015) dan Irayanti & Altje (2014) menyatakan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rachman dkk (2015) dalam penelitiannya mengatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan namun sebaliknya dengan Ferial dkk (2016).

Dari perbedaan hasil penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali dengan menggabungkan variabel GCG terhadap nilai perusahaan

dengan menjadikan kinerja keuangan menjadi variabel intervening yang diproksikan dengan ROA dan EPS karena merupakan variabel yang sering digunakan dalam menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan merupakan salah satu komponen penting dalam menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan (Eduardus, 2007). Pengambilan keputusan tersebut dikarenakan adanya rujukan / referensi dari penelitian terdahulu. Sehingga judul penelitian ini adalah “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah ada pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*)?
2. Apakah ada pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung terhadap kinerja keuangan (EPS & ROA)?
3. Apakah ada pengaruh kinerja keuangan (EPS & ROA) secara langsung terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*)?
4. Apakah ada pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*) dengan kinerja keuangan (EPS & ROA) sebagai variabel intervening?

1.3 Tujuan Masalah

1. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*)
2. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung terhadap kinerja keuangan (EPS & ROA)
3. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh kinerja keuangan (EPS & ROA) secara langsung terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*)
4. Untuk mengetahui dan menganalisa pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value/PBV*) dengan kinerja keuangan (EPS & ROA) sebagai variabel intervening

1.4 Manfaat penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan dari hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti

Menambah pengetahuan mengenai berbagai variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan

2. Bagi universitas

Penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan dan dimanfaatkan oleh mahasiswa lainnya sebagai bahan pertimbangan dalam mempelajari permasalahan yang sama.

3. Bagi pembaca

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan atau referensi bagi para pembaca yang akan melakukan penelitian lebih lanjut.

1.5 Batasan Masalah

Penilaian kinerja keuangan hanya menggunakan ROA dan EPS. Eduardus (2007) mengatakan bahwa ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan 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. Disisi lain variabel EPS jarang digunakan. Penilaian nilai perusahaan menggunakan PBV (*Price Book Value*) karena menurut Brigham dan Joel (2010) menyatakan bahwa penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan yang ada pada PER. Sedangkan variabel Tobin's Q merupakan variabel yang sering dipakai dalam penilaian nilai perusahaan. Oleh karena itu peneliti menggunakan variabel tersebut.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu tentang penelitian ini diantaranya: penelitian Dani Riandi dan Hasan Sakti Siregar (2011) mengenai pengaruh penerapan GCG terhadap kinerja keuangan dimana dalam menilai kinerja keuangan menggunakan variabel ROA NPM & EPS dan hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak mempengaruhi ROA secara parsial dan berpengaruh terhadap NPM & EPS secara parsial dengan menggunakan Teknik Regresi. Lain halnya dengan hasil penelitian Dani Riandi dan Hasan Sakti Siregar, hasil penelitian Arief Nour Rachman, Sri Mangesti Rahayu & Topowijono (2015) bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dimana variabel yang digunakan adalah CR, ROA & ROE dan didukung oleh penelitian Adi Bagus Prasetyo (2015) & Truely Purnama Sari & Sedianingsih (2014) namun menggunakan variabel CGPI dan ROA sebagai penilaian kinerja keuangan. Begitu juga dengan Novida Dwi Khumairoh, Yudhanta Sambharakreshna & Nurul Kompyurini (2014) yang menunjukkan bahwa Kualitas GCG berpengaruh terhadap *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin*. Fery Ferial, Suhadak & Siti Ragil Handayani (2016) menghasilkan bahwa Secara simultan, dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan

mempengaruhi ROA. Secara parsial, dewan komisaris dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap ROA. Sedangkan, komisaris independen dan ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap ROA.

Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015) meneliti tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan variabel moderator: *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan *Good Corporate Governance* (GCG) menghasilkan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. ROE juga memberikah hasil yang positif signifikan terhadap *Tobin's Q*, dimana variabel yang digunakan adalah ROA & ROE sebagai penilaian kinerja keuangan dan *Tobin's Q* sebagai penilaian nilai perusahaan dan didukung oleh hasil penelitian Desi Irayanti & Altje L. Tumbe (2014) & Arief Nour Rachman, Sri Mangesti Rahayu & Topowijono (2015) yang mengatakan bahwa kinerja keuangan yang penilaiannya menggunakan *Debt to equity ratio*, *earning per share*, *net profit margin* CR, ROA & ROE memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman di BEI. Namun dalam penilaian kinerja keuangan tidak selalu berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ini sesuai dengan hasil penelitian Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini & A.A Gede Suarjaya (2012) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas

berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas
berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Good Corporate Governance dan *Corporate Social Responsibility* secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Valeria Kunthi Setyowati, Zahroh Z.A & M.G. Wi Endang. 2014) dengan *Tobin's Q* sebagai penilaian Nilai Perusahaan dan variabel Independen (X) adalah GCG & CSR. Penelitian tersebut juga didukung oleh Ferdinand Siagian, Sylvia V. Siregar and Yan Rahadian (2013) menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif ke nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik memiliki nilai lebih tinggi. Namun tidak sesuai dengan hasil Arief Nour Rachman, Sri Mangesti Rahayu & Topowijono (2015) yang menunjukkan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitian Arief (2015) sesuai dengan Truely Purnama Sari & Sedianingsih (2014) yang mengatakan bahwa CGPI tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI.

Novida Dwi Khumairoh, Yudhanta Sambharakreshna & Nurul Kompyurini (2014) yang berjudul Pengaruh Kualitas GCG terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Interventing menunjukkan hasil bahwa Kualitas GCG berpengaruh terhadap *Return on Assets*. Kualitas GCG berpengaruh terhadap

Return on Equity dan *Net Profit Margin*. *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q*. *Return on Equity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap *Tobin's Q*. Kualitas GCG berpengaruh terhadap *Tobin's Q* secara langsung. *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin* tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening. Dan diperkuat dengan penelitian terdahulu Adi Bagus Prasetyo (2015) bahwa Variabel CGPI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, variabel CGPI berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan *Tobins Q*, terdapat pengaruh tidak langsung antara CGPI ke *Tobins Q* karena hasil dari CGPI ke *Tobins Q* lebih kecil dari CGPI ke *Tobins Q* melalui kinerja keuangan (ROA) sehingga variabel kinerja keuangan (ROA) merupakan variabel intervening. Namun lain halnya dengan penelitian dari Truely Purnama Sari & Sedianingsih (2014) yang mengatakan bahwa CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI dengan mediasi kinerja keuangan, dan keberhasilan meraih ARA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI dengan mediasi kinerja keuangan.

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti / Judul	Variabel Penelitian	Alat Uji Penelitian	Hasil Penelitian
1	Dani Riandi dan Hasan Sakti Siregar (2011) / Pengaruh Penerapan GCG Terhadap ROA, NPM & EPS pada Perusahaan yang terdaftar di CGPI	Dependen (Y) ROA, NPM & EPS Independen (X) GCPI	Teknik regresi	<i>Good Corporate Governance</i> tidak mempengaruhi ROA secara parsial dan berpengaruh terhadap NPM & EPS secara parsial
2	Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015) / Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel moderator: Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG).	Dependen (Y) Nilai Perusahaan Independen (X) Kinerja Keuangan ROA ROE & CSR GCG	Regresi linear berganda	<i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap Tobin's Q. ROE juga memberikah hasil yang positif signifikan terhadap Tobin's Q.
3	Desi Irayanti & Altje L. Tumble (2014) / Analisis	Dependen (Y) Nilai Perusahaan Tobins q	Teknis analisis linier	Bahwa baik secara simultan maupun parsial <i>deb to equity ratio</i> , <i>earning per share</i> dan <i>net profit margin</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Debt to equity ratio, earning per share dan net profit margin

	Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Di BEI	Independen (X) Debt to Equity Ratio (DER), Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM)	berganda	memiliki pengaruh serta memberikan kontribusi yang cukup besar terhadap nilai perusahaan pada subsektor makanan dan minuman di BEI
4	Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini & A.A Gede Suarjaya (2012) / Pengaruh Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Dependen (Y) Nilai Perusahaan Independen (X) Likuiditas, Kebijakan Deviden, Leverage, Profitabilitas	Teknik analisis berganda dan moderated regression analysis	1) Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan, 3) <i>Leverage</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, 4) Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan, 5) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) Kebijakan dividen tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
5	Valeria Kunthi Setyowati, Zahroh Z.A & M.G. Wi Endang (2014) / Pengaruh Pengungkapan GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan	Dependen (Y) Nilai Perusahaan Tobin's Q Independen (X) GCG & CSR	Regresi Berganda	<i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan. Besarnya pengaruh variabel independen <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan adalah sebesar 38,4%
6	Arief Nour Rachman, Sri	Dependen (Y) Kinerja Keuangan	Partial Least Square	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, <i>good corporate governance</i> (GCG) berpengaruh tidak

	Mangesti Rahayu & Topowijono (2015) / Pengaruh GCG dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	(CR, ROA, & ROE) Nilai Perusahaan Tobins q Independen (X) GCG & Financial Leverage (DR & DER)	(PLS)	signifikan terhadap nilai perusahaan, financial leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, financial leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
7	Fery Ferial, Suhadak & Siti Ragil Handayani (2016) / Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)	Dependen (Y) Nilai Perusahaan (Tobin's q & PBV) Independen (X) GCG & Kinerja Keuangan (ROA ROE)	Partial Least Square (PLS)	<i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Nilai koefisien jalur antara variabel GCG terhadap kinerja keuangan adalah negatif, berarti hubungan GCG dan kinerja keuangan adalah berlawanan. <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur antara variabel GCG terhadap nilai perusahaan adalah positif, berarti hubungan GCG dan kinerja keuangan adalah linear atau berbanding lurus. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur antara variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah negatif, berarti hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah berlawanan

8	Adi Bagus Prasetyo (2015) / Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih The Indonesian Most Trusted Company-CGPI.	Dependen (Y) Nilai Perusahaan Tobin's q Independen (X) GCG & Kinerja Keuangan (ROA)	Path analytical	Variabel CGPI memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, variabel CGPI berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel profitabilitas ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan Tobins Q, terdapat pengaruh tidak langsung antara CGPI ke Tobins Q karena hasil dari CGPI ke Tobins Q lebih kecil dari CGPI ke Tobins Q melalui kinerja keuangan (ROA) sehingga variabel kinerja keuangan (ROA) merupakan variabel intervening
9	Truely Purnama Sari & Sedianingsih (2014) / Pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Corporate Governance Perception Index (CGPI)	Dependen (Y) Nilai Perusahaan (Tobin's Q) & Kinerja Keuangan (ROA) Independen (X) GCG & ARA	Path analytical	(1) CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan peserta survei CGPI, (2) keberhasilan meraih ARA berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan peserta survei CGPI, (3) kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI, (4) CGPI tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI, (5) keberhasilan meraih ARA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI, (6) CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI dengan mediasi kinerja keuangan, dan (7) keberhasilan meraih ARA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI dengan mediasi kinerja keuangan

10	Ferdinand Siagian, Sylvia V. Siregar and Yan Rahadian (2013) / Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia	Dependen (Y) Nilai Perusahaan (PBV, Tobin's Q, and ROA) Independen (X) GCG & reporting quality index (RQI)	Regresi Multivariat	GCG berpengaruh positif ke nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik memiliki nilai lebih tinggi. kualitas pelaporan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan nilai yang lebih rendah cenderung mengungkapkan informasi lebih lanjut yang konsisten dengan P3LKE dari perusahaan nilai yang lebih tinggi
11	Novida Dwi Khumairoh, Yudhanta Sambharakreshna & Nurul Kompyurini (2014) / Pengaruh Kualitas GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Dependen (Y) Nilai Perusahaan Tobin's q Independen (X) Kualitas GCG & Kinerja Keuangan (Return on Asset (ROA); Return on Equity (ROE); dan Net Profit Margin (NPM)	Path analytical method with pooled data approach	1. Kualitas GCG berpengaruh terhadap <i>Return on Assets</i> . 2. Kualitas GCG berpengaruh terhadap <i>Return on Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> . 3. <i>Return on Assets</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i> . 4. <i>Return on Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> berpengaruh terhadap <i>Tobin's Q</i> . 5. Kualitas GCG berpengaruh terhadap Tobin's Q secara langsung. 6. <i>Return on Assets</i> , <i>Return on Equity</i> dan <i>Net Profit Margin</i> tidak terbukti berfungsi sebagai variabel <i>intervening</i> .

Beberapa penelitian terdahulu memiliki hasil yang berbeda-beda dan beberapa memiliki kesamaan tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan penelitian yang sebelumnya adalah:

Penelitian yang dilakukan oleh Dani Riandi dan Hasan Sakti Siregar (2011) berjudul Pengaruh Penerapan GCG Terhadap ROA, NPM & EPS pada Perusahaan yang terdaftar di CGPI, terdapat perbedaan dengan penelitian ini dimana kinerja keuangan sebagai variabel intervening diproksikan dengan ROA dan EPS sedangkan penelitian terdahulu kinerja keuangan diproksikan dengan ROA, NPM & EPS sebagai variabel dependen. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan (PBV) dan Independen yaitu GCG diproksikan dengan CGPI begitu juga dengan sampel (perusahaan yang terdaftar dalam CGPI). Kesamaannya yaitu variabel independen menggunakan GCG (CGPI) dan kinerja keuangan (ROA & EPS), sedangkan dalam penelitiannya Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015), letak perbedaannya terdapat pada penggunaan variabel kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan GCG sebagai variabel independen. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA & EPS sedangkan penelitian terdahulu menggunakan ROA & ROE sehingga kesamaannya adalah penggunaan ROA sebagai variabel penilaian dalam kinerja keuangan. Untuk mengetahui perbedaan dan persamaan dari penelitian terdahulu lebih lengkapnya terdapat pada tabel 2.2 sebagai berikut:

Tabel 2.2
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

No	Nama	Judul	Persamaan dengan Peneliti	Perbedaan dengan Peneliti
1	Dani Riandi dan Hasan Sakti Siregar (2011)	Pengaruh Penerapan GCG Terhadap ROA, NPM & EPS pada Perusahaan yang terdaftar di CGPI	GCG diproksikan dengan CGPI, menggunakan variabel EPS & ROA	Variabel EPS & ROA menjadi variabel <i>intervening</i> , menggunakan PBV sebagai variabel dependen
2	Anthony Wijaya dan Nanik Linawati (2015)	Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel moderator: <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) dan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).	Menggunakan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan,	GCG merupakan variabel independent, nilai perusahaan diproksikan dengan PBV, Kinerja keuangan diproksikan juga dengan EPS
3	Desi Irayanti & Altje L. Tumbe (2014)	Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman Di BEI	Menggunakan EPS sebagai proksi dari kinerja keuangan	Kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i> , nilai perusahaan diproksikan dengan PBV, GCG merupakan variabel independent
4	Alfredo Mahendra Dj, Luh Gede Sri Artini & A.A Gede Suarjaya (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI	Nilai perusahaan menjadi variabel dependent	GCG merupakan variabel independent, kinerja keuangan diproksikan dengan EPS & ROA sebagai variabel <i>intervening</i>
5	Valeria Kunthi Setyowati, Zahroh Z.A & M.G. Wi Endang (2014)	Pengaruh Pengungkapan GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan	GCG sebagai variabel independent,	Independent hanya menggunakan GCG, kinerja keuangan diproksikan dengan EPS & ROA yang menjadi variabel <i>intervening</i> , nilai

				perusahaan diukur dengan PBV
6	Arief Nour Rachman, Sri Mangesti Rahayu & Topowijono (2015)	Pengaruh GCG dan Financial Leverage Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	Kinerja keuangan diprosikan dengan ROA, GCG menjadi variabel independent, nilai perusahaan diukur dengan PBV	Kinerja keuangan sebagai variabel intervening dan diprosikan dengan EPS & ROA, variabel dependent yang digunakan hanya nilai perusahaan
7	Fery Ferial, Suhadak & Siti Ragil Handayani (2016)	Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)	Variabel ROA dan PBV sebagai variabel untuk mengukur kinerja keuangan dan nilai perusahaan.	Kinerja keuangan diprosikan dengan ROA & EPS dan menjadi variabel <i>intervening</i> , nilai perusahaan hanya menggunakan PBV dan GCG diprosikan dengan CGPI
8	Adi Bagus Prasetyo (2015)	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih <i>The Indonesian Most Trusted Company</i> -CGPI.	Penggunaan variabel GCG (CGPI) sebagai variabel independent dan ROA sebagai variabel <i>intervening</i> untuk mengukur kinerja keuangan	Kinerja keuangan diprosikan dengan ROA & EPS dan menjadi variabel <i>intervening</i> , nilai perusahaan menggunakan PBV

9	Truely Purnama Sari & Sedianingsih (2014)	Pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI)	Penggunaan variabel GCG (CGPI) sebagai variabel independent dan ROA sebagai variabel intervening untuk mengukur kinerja keuangan	Kinerja keuangan juga diproksikan dengan EPS, nilai perusahaan menggunakan PBV, variabel independent hanya menggunakan GCG
10	Ferdinand Siagian, Sylvia V. Siregar and Yan Rahadian (2013)	<i>Corporate governance, reporting quality, and firm value: evidence from Indonesia</i>	Penggunaan PBV sebagai variabel untuk mengukur nilai perusahaan. GCG sebagai variabel independent	Variabel independen hanya menggunakan GCG yang diproksikan dengan CGPI saja, variabel dependen menggunakan nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV dan kinerja keuangan (ROA & EPS) sebagai variabel intervening
11	Novida Dwi Khumairoh, Yudhanta Sambharakreshna & Nurul Kompyurini (2014)	Pengaruh Kualitas GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening	Penggunaan variabel ROA sebagai variabel untuk mengukur kinerja keuangan, GCG dan nilai sebagai variabel independent dan nilai perusahaan sebagai variabel dependent.	Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV sedangkan penelitian terdahulu menggunakan tobin's q, GCG diproksikan dengan CGPI, kinerja keuangan juga diproksikan dengan EPS

2.2 Kajian Teori

2.2.1 *Good Corporate Governance*

2.2.1.1 *Pengertian Good Corporate Governance*

Governance dasar artinya adalah pengaturan, selain itu ada juga yang menyebut tata pamong. *Corporate governance* didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan seperti pemegang saham, pemilik modal, komisaris, dewan pengawas dan direksi untuk meningkatkan keberhasilan dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2012). Implementasi GCG didukung oleh 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 perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya, dimana BUMN sebagai suatu pilar pembangunan perekonomian perlu diberikan landasan hukum untuk lebih memacu pembangunan nasional.

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.

World Bank mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja dengan efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Doli D. Siregar (2004) menjelaskan *corporate governance* merupakan hubungan antara stakeholder yang digunakan untuk menentukan arah dan pengendalian kinerja suatu perusahaan. *Corporate governance* yang efektif adalah yang mampu menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga dapat menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

2.2.1.2 Prinsip Good Corporate Governance

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

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 بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْبَ كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ

لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمَلَّ هُوَ فَلْيُمَلِّ وَلِيَّهُ بِالْعَدْلِ ۖ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رَجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ
يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ
إِحْدَاهُمَا الْآخْرَى ۖ وَلَا يَأْبَ الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۗ وَلَا تَسْأَمُوا 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 فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيَعْلَمُكُمْ اللَّهُ ۗ
وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu

adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; 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 mengedepankan 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 شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ
أَلَّا تَعْدِلُوا ۗ اٰدِلُوا هُوَ اٰقْرَبُ لِلتَّقْوٰى ۚ وَاتَّقُوا اللّٰهَ ۚ إِنَّ اللّٰهَ خَبِيْرٌۢ بِمَا تَعْمَلُوْنَ

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 Maha Teliti 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 أَمَانَاتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat-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 وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ
عَمَّا كُنْتُمْ تَعْمَلُونَ

Artinya: Dan kalau Allah menghendaki, niscaya Dia menjadikan kamu satu umat (saja), tetapi Allah menyesatkan siapa yang dikehendaki-Nya dan memberi

petunjuk kepada siapa yang dikehendaki-Nya. Dan sesungguhnya kamu 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
وَأَبْسِرُوا بِالْجَنَّةِ الَّتِي كُنتُمْ تُوعَدُونَ

Artinya: "Sesungguhnya orang-orang yang mengatakan: "Tuhan kami ialah Allah" kemudian mereka meneguhkan pendirian mereka, maka malaikat akan turun kepada mereka dengan mengatakan: "Janganlah kamu takut dan janganlah merasa sedih; dan gembirakanlah mereka dengan jannah yang telah dijanjikan Allah kepadamu".

Menurut Sutedi (2012) penerapan prinsip-prinsip GCG secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas lapotan 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*.

2.2.1.2 Tujuan dan Manfaat *Good Corporate Governance*

GCG memberikan kerangka acuan yang memungkinkan pengawasan berjalan efektif sehingga tercipta *mekanisme checks and balances* di perusahaan. Dengan menerapkan Corporate Governance pada perusahaan, ada beberapa manfaat yang dapat diperoleh (www.fcgi.or.id), yakni:

- a. Mengurangi *agency cost*, yaitu suatu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen. Biaya-biaya ini dapat berupa kerugian yang diderita perusahaan sebagai akibat penyalahgunaan wewenang (*wrong-doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya hal tersebut.
- b. Mengurangi biaya modal (*cost of capital*), yaitu sebagai dampak dari pengelolaan perusahaan yang baik tadi menyebabkan tingkat bunga atas dana atau sumber daya yang dipinjam oleh perusahaan semakin kecil seiring dengan turunnya tingkat risiko perusahaan.
- c. Meningkatkan nilai saham perusahaan sekaligus dapat meningkatkan citra perusahaan tersebut kepada publik luas dalam jangka panjang.
- d. Menciptakan dukungan para stakeholder (para pihak yang berkepentingan) dalam lingkungan perusahaan tersebut terhadap keberadaan dan berbagai strategi dan kebijakan yang ditempuh perusahaan, karena umumnya mereka mendapat jaminan bahwa mereka juga mendapat manfaat maksimal dari segala tindakan dan operasi perusahaan dalam menciptakan kemakmuran dan kesejahteraan.

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

- a. Peningkatan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik
- b. Peningkatan efisiensi operasional perusahaan
- c. Peningkatan pelayanan kepada pemangku kepentingan
- d. Kemudahan untuk memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak kaku (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan
- e. Peningkatan minat investor untuk membeli saham BUMN yang bersangkutan apabila BUMN tersebut *go public*.

2.2.1.4 Mekanisme *Corporate Governance*

Hanggraeni (2015) mengungkapkan mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu melalui mekanisme internal dan eksternal. Mekanisme internal *corporate governance* diantaranya independensi dan pemisahan tugas serta wewenang yang tercermin dalam struktur organisasi, fungsi dan aktivitas, kompensasi dan tanggung jawab lainnya yang relevan dari manajemen. Dan Mekanisme internal *corporate governance* memiliki dampak langsung dalam mendorong manajer untuk meningkatkan kinerjanya. Mekanisme eksternal *corporate governance* menjadi faktor pendorong dalam proses pengambilan keputusan yang berasal dari luar (sistem hukum yang baik) Ada beberapa *mekanisme corporate governance* yang sering dilakukan dalam penelitian terkait pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yaitu dewan direksi,

dewan komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen (Hanggraeni, 2015).

2.2.1.5 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap EPS

Untuk memahami *Good Corporate Governance* (GCG), teori agensi merupakan teori yang paling dekat untuk memahami GCG. Karena teori ini memberi wawasan analisis untuk bisa mengkaji dampak dari hubungan antara agent (pengelola) dengan principal (pemegang saham) maupun antara principal (pemegang saham) dengan pemberi pinjaman. Teori agency menekankan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli/professional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Bertujuan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesi. Dimana tenaga profesional bertugas untuk kepentingan perusahaan dan memiliki keleluasan dalam menjalankan manajemen perusahaan sehingga dalam hal ini berperan sebagai agent nya pemegang saham. Semakin besar perusahaan yang dikelola memperoleh laba maka semakin besar pula keuntungan yang didapatkan. Semetara pemilik saham bertugas mengawasi dan memonitoring jalannya perusahaan dan memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan (Sutedi, 2012).

Earning Per Share (EPS) Menurut Eduardus (2007) *Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (return) dari setiap lembar saham. Bagi para investor, informasi EPS

merupakan informasi yang paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa mendatang. Madichah (2005), EPS merupakan hasil yang akan diterima oleh para pemegang saham untuk lembar saham yang dimilikinya atas keikutsertaannya dalam perusahaan. EPS yang cenderung naik maka kemungkinan keuntungan yang didapat oleh investor lebih besar dari pada kerugian yang mungkin terjadi. Dengan demikian besarnya EPS dapat dijadikan tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dimana EPS yang tinggi menandakan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa 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 (EPS) yang lebih banyak.

2.2.1.6 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap ROA

Zarkasyi (2008) dalam bukunya mengatakan bahwa penerapan GCG sangat diyakini memberikan kontribusi yang strategis dalam meningkatkan kinerja BUMN, menciptakan iklim bisnis yang sehat, meningkatkan daya saing serta sangat efektif menghindari penyimpangan-penyimpangan dan pencegahan terhadap korupsi dan suap. Menurut Effendi (2009) Implementasi prinsip-prinsip GCG dapat memberikan manfaat seperti kinerja perusahaan menjadi baik sehingga tingkat kepercayaan investor dan masyarakat menjadi meningkat dan dalam pengelolaan asset BUMN, GCG dapat meningkatkan kinerja BUMN lebih bagus karena ROA nya lebih baik. 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 Eduardus (2007), ROA menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba. *Return On Asset* (ROA) 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. Menurut Harahap (2010) "*Return On Assets* (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Jadi bisa disimpulkan bahwa hubungan GCG dengan ROA berbanding lurus dimana semakin baik atau konsisten penerapan GCG dilakukan maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan dan semakin baik pula ROA (keuntungan) yang dihasilkan.

2.2.1.7 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Effendi (2009) GCG merupakan seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Manfaat implementasi GCG dalam pengelolaan aset BUMN yaitu kemudahan untuk memperoleh dana pembiayaan yang lebih murah

dan tidak kaku (karena factor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan peningkatan minat investor untuk membeli saham BUMN yang bersangkutan dan *go public*. Sutedi (2012) juga mengatakan bahwa GCG sendiri tujuan utamanya yaitu untuk mempertinggi nilai saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain, ini sesuai dengan keputusan Menteri BUMN No 117/M-MBU/2002 bertujuan untuk meningkatkan dan mewujudkan nilai pemegang saham dan meningkatnya minat investor untuk membeli saham BUMN yang bersangkutan. Pedoman GCG merupakan acuan bagi perusahaan dengan melakukan GCG dapat mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.

Penerapan prinsip *Corporate Governance* dalam dunia usaha merupakan suatu kebutuhan dalam menjalankan aktivitas bisnis perusahaan yang ada dapat terus bersaing serta bertahan dalam persaingan pasar global yang semakin kompetitif sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Husnan (2009) menyatakan nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan

dipresentasikan oleh harga pasar dari dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan dan manajemen asset.

2.2.2 Analisis Laporan Keuangan

Harahap (2008) dalam bukunya menjelaskan bahwa menganalisis laporan keuangan berarti menggali lebih dalam informasi yang dikandung suatu laporan keuangan. Sebagai fungsi laporan keuangan itu sendiri yaitu sebagai media informasi yang merangkum semua aktifitas perusahaan. Tanpa melihat langsung ke perusahaan kita sudah bisa mengetahui keadaan dan hasil usahanya dari laporan keuangan yang disusun. Jika informasi disajikan dengan benar, maka informasi tersebut sangat berguna bagi siapa saja untuk pengambilan keputusan.

2.2.2.1 Tujuan dan Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Kasmir (2010) menyebutkan secara umum tujuan dan manfaat dari analisis laporan keuangan, antara lain :

- a. Untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu
- b. Untuk mengetahui kelemahan-kelemahan apa saja yang menjadi kekurangan perusahaan
- c. Untuk mengetahui kekuatan-kekuatan yang dimiliki
- d. Untuk mengetahui langkah-langkah perbaikan apa saja yang diperlukan kedepan yang berkaitan dengan posisi keuangan perusahaan saat ini
- e. Untuk melakukan penelitian kinerja manajemen
- f. Digunakan sebagai pembandingan dengan perusahaan lain yang sejenis tentang hasil yang mereka capai.

2.2.2.2 Kinerja Keuangan

Menurut Irham (2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan keuangan secara baik dan benar dan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan sehingga dapat diketahui baik buruknya keadaan keuangan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Sudana (2009) penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat menganalisis laporan keuangan untuk mengetahui kekuatan dan kelemahan suatu perusahaan. Informasi ini diperlukan untuk mengevaluasi kinerja yang dicapai manajemen perusahaan di masa yang lalu dan untuk bahan pertimbangan dalam menyusun rencana perusahaan ke depan.

Menurut Kasmir (2010) Penilaian kinerja keuangan atau bentuk-bentuk rasio keuangan sebagai berikut :

- a. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya seperti rasio lancar dan rasio cepat
- b. Rasio Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang seperti DER, DAR dan Long Term Debt to Equity
- c. Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya seperti

perputaran piutang, perputaran sediaan, perputaran modal kerja dan perputaran aktiva tetap

- d. Rasio Pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sector usahanya seperti pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan per saham dan per deviden
- e. Rasio Penilaian merupakan rasio yang menggambarkan ukuran kemampuan manajemen dalam menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi seperti rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku dan rasio harga saham terhadap pendapatan
- f. Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan.

2.2.2.3 Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan

Menurut Munawir (2007) tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas yaitu kemampuan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi
- c. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil yang

diukur dari kemampuan dalam membayar deviden secara teratur pada para pemegang saham tanpa mengalami kesulitan.

- d. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu yang dibandingkan dengan penggunaan aktiva atau modal secara produktif.

2.2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas sering sekali digunakan sebagai uji utama atas keefektivitasan operasi manajemen (Keiso, *at al.* 2008). Profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan. Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang baik akan sangat disenangi oleh para investor dalam menanam saham dan berlaku sebaliknya. Sedangkan bagi perusahaan itu sendiri profitabilitas dapat digunakan sebagai evaluasi atas efektivitas pengelolaan badan usaha tersebut (Warsono dkk. 2009). Profitabilitas Menurut Ross (2009) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Para investor menanamkan saham 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:

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

- b. ROA (*Return on Asset*) juga sering disebut sebagai 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):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Rasio ini sangat penting, mengingat keuntungan yang diperoleh dari penggunaan asset dapat mencerminkan tingkat efisiensi usaha suatu bank.

Semakin besar ROA suatu bank, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai bank tersebut dan semakin baik pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan asset (Bank Indonesia)

- 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:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

- 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:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

- 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:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba yang Tersedia bagi Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham biasa yang Beredar}}$$

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.

Peneliti hanya menggunakan variabel ROA & EPS dalam penelitian ini dan Eduardus (2007) mengatakan bahwa ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang sering digunakan yang menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dan 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.

2.2.2.5 Pengaruh EPS terhadap Nilai Perusahaan

Eduardus (2007), *Earning Per Share* atau laba per lembar saham menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan bagi semua pemegang saham perusahaan atau jumlah uang yang dihasilkan (*return*) dari setiap lembar saham. *Earning Per Share* atau laba per lembar saham merupakan salah satu rasio pasar untuk mengukur seberapa besar pendapatan untuk setiap saham yang telah beredar. Perusahaan dapat dikatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan jika laba per lembar saham yang mereka peroleh terus meningkat. Dengan EPS yang tinggi maka menunjukkan kinerja perusahaan

semakin baik. EPS yang semakin meningkat dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

2.2.2.6 Pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan

Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor sebab proporsi pembagian dividennya akan semakin besar. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2009). Hanggraeni (2015) dalam bukunya mengemukakan bahwa harga saham membuat perusahaan dengan ROA tinggi akan cenderung untuk memiliki harga saham yang tinggi relatif terhadap nilai bukunya dan sebaliknya. Kemudian ketika perusahaan berusaha untuk meningkatkan ROA, maka hal ini akan meningkatkan harga sahamnya pula. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor.

2.2.3 Nilai Perusahaan

2.2.3.1 Pengertian Nilai Perusahaanaan

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 suatu saham perusahaan.

2.2.4 Kajian Islam

2.2.4.1 Good Corporate Governance Perspektif Islam

Good Corporate Governance dalam Perspektif Islam, Islam mempunyai konsep yang jauh lebih lengkap dan lebih komprehensif serta akhlaqul karimah dan ketaqwaan pada Allah SWT yang menjadi tembok kokoh untuk tidak terperosok pada praktek ilegal dan tidak jujur dalam menerima amanah. Tata kelola perusahaan yang baik, yang dalam terminologi modern disebut sebagai *Good Corporate Governance* berkaitan dengan hadits Rasulullah SAW yang diriwayatkan oleh Aisyah r.a yang artinya “Sesungguhnya Allah menyukai apabila seseorang melakukan sesuatu pekerjaan dilakukan dengan baik”

(Muqorobin, 2011). Di dalam ayat Al Quran juga dijelaskan tentang bisnis yang baik sebagaimana QS. Al-Baqarah ayat 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ
مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضَاعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ

Artinya: "Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah laksana sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipatgandakan (ganjaran) bagi siapa-siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas karunia-Nya lagi Maha Mengetahui."

2.2.4.2 Prinsip Good Corporate Governance dalam Islam

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

a. 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 takdir (qadha dan qadar). Prinsip Tauhid mengajarkan kepada manusia untuk senantiasa mengingat bahwa dirinya hanyalah makhluk Allah yang harus taat kepada-Nya 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).

b. 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 عَلَىٰ تَقْوَىٰ مِنَ اللَّهِ وَرِضْوَانٍ خَيْرٍ أَمْ مَنْ أَسَّسَ بُنْيَانَهُ عَلَىٰ شَفَا
جُرْفٍ هَارٍ فَانْهَارَ بِهِ فِي نَارِ جَهَنَّمَ ۗ وَاللَّهُ لَا يَهْدِي الْقَوْمَ الظَّالِمِينَ

Artinya: “Maka apakah orang-orang yang mendirikan mesjidnya di atas dasar takwa kepada Allah dan keridhaan (Nya) itu yang baik, ataukah orang-orang yang mendirikan bangunannya di tepi jurang yang runtuh, lalu bangunannya itu jatuh bersama-sama dengan dia ke dalam neraka Jahannam? Dan Allah tidak memberikan petunjuk kepada orang-orang yang zalim”.

Dalam melakukan suatu bisnis hendaklah atas dasar suka sama suka atau sukarela. Tidaklah dibenarkan bahwa suatu perbuatan muamalah, misalnya perdagangan, dilakukan dengan pemaksaan ataupun penipuan. Jika hal ini

terjadi, dapat membatalkan perbuatan tersebut. Prinsip ridha ini menunjukkan keikhlasan dan iktikad baik dari para pihak.

c. *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 (٧) أَلَّا تَطْغَوْا فِي الْمِيزَانِ (٨) وَأَقِيمُوا الْوَزْنَ بِالْقِسْطِ وَلَا تُخْسِرُوا الْمِيزَانَ (٩)

Artinya: “Dan Allah telah meninggikan langit dan Dia meletakkan neraca (keadilan). Supaya kamu jangan melampaui batas tentang neraca itu. Dan tegakkanlah timbangan itu dengan adil dan janganlah kamu mengurangi neraca itu.”

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 شَنَاٰنُ قَوْمٍ عَلَىٰ أَلَّا تَعْدِلُوا ۗ اعْدِلُوا هُوَ أَقْرَبُ لِلتَّقْوَىٰ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۚ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

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 Maha Teliti apa yang kamu kerjakan.”

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

Artinya: “Dan tiadalah Kami mengutus kamu, melainkan untuk (menjadi) rahmat bagi semesta alam.”

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 mengkalisifikasikan tujuan ini menjadi tiga kategori, yaitu kebutuhan primer atau dasar (dharuriyat), kebutuhan sekunder (hajiyyat) untuk membuat kehidupan lebih sempurna, dan kebutuhan tersier agar kehidupan menjadi indah (tahsiniyyat). Adapun kebutuhan dasar masih dapat dirinci menjadi lima kebutuhan dasar (adh-dharuruyyat al-khamsah atau adh-dharuruyyat al-asas) mencakup pemeliharaan agama, jiwa, akal, keturunan, harta benda dan lingkungan.

2.2.4.3 Laporan Keuangan dan Kinerja dalam Perspektif Islam

Pengertian laporan keuangan menurut Kieso dan Weygandt (2007) yaitu sebagai sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan, hal ini sesuai dengan apa yang dijelaskan dalam surat Al Baqarah ayat 282 berikut ini :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِذَا تَدَايَنْتُمْ بِدَيْنٍ إِلَىٰ أَجَلٍ مُّسَمًّى فَاكْتُبُوهُ ۚ وَلْيَكْتُب بَيْنَكُمْ كَاتِبٌ بِالْعَدْلِ ۚ وَلَا يَأْب كَاتِبٌ أَنْ يَكْتُبَ كَمَا عَلَّمَهُ اللَّهُ ۚ فَلْيَكْتُبْ وَلْيُمْلِلِ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ وَلْيَتَّقِ اللَّهَ رَبَّهُ وَلَا يَبْخَسْ مِنْهُ شَيْئًا ۚ فَإِنْ كَانَ الَّذِي عَلَيْهِ الْحَقُّ سَفِيهًا أَوْ ضَعِيفًا أَوْ لَا يَسْتَطِيعُ أَنْ يُمِلَّ هُوَ فَلْيُمْلِلْ وَلِيُّهُ بِالْعَدْلِ ۚ وَاسْتَشْهِدُوا شَهِيدَيْنِ مِنْ رِجَالِكُمْ ۖ فَإِنْ لَمْ يَكُونَا رَجُلَيْنِ فَرَجُلٌ وَامْرَأَتَانِ مِمَّنْ تَرْضَوْنَ مِنَ الشُّهَدَاءِ أَنْ تَضِلَّ إِحْدَاهُمَا فَتُذَكِّرَ إِحْدَاهُمَا الْأُخْرَىٰ ۚ وَلَا يَأْب الشُّهَدَاءُ إِذَا مَا دُعُوا ۚ وَلَا تَسْأَمُوا أَنْ تَكْتُبُوهُ صَغِيرًا أَوْ كَبِيرًا إِلَىٰ أَجَلِهِ ۚ ذَٰلِكُمْ أَفْصَحُ 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 فَسُوقٌ بِكُمْ ۗ وَاتَّقُوا اللَّهَ ۗ وَيُعَلِّمُكُمُ اللَّهُ ۗ وَاللَّهُ بِكُلِّ شَيْءٍ عَلِيمٌ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, apabila kamu bermu'amalah tidak secara tunai untuk waktu yang ditentukan, hendaklah kamu menuliskannya. Dan hendaklah seorang penulis di antara kamu menuliskannya dengan benar. Dan janganlah penulis enggan menuliskannya sebagaimana Allah mengajarkannya, meka hendaklah ia menulis, dan hendaklah orang yang berhutang itu mengimlakkan (apa yang akan ditulis itu), dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya, dan janganlah ia mengurangi sedikitpun daripada hutangnya. Jika yang berhutang itu orang yang lemah akalnya atau lemah (keadaannya) atau dia sendiri tidak mampu mengimlakkan, maka hendaklah walinya mengimlakkan dengan jujur. Dan persaksikanlah dengan dua orang saksi dari orang-orang lelaki (di antaramu). Jika tak ada dua orang lelaki, maka (boleh) seorang lelaki

dan dua orang perempuan dari saksi-saksi yang kamu ridhai, supaya jika seorang lupa maka yang seorang mengingatkannya. Janganlah saksi-saksi itu enggan (memberi keterangan) apabila mereka dipanggil; dan janganlah kamu jemu menulis hutang itu, baik kecil maupun besar sampai batas waktu membayarnya. Yang demikian itu, lebih adil di sisi Allah dan lebih menguatkan persaksian dan lebih dekat kepada tidak (menimbulkan) keraguanmu. (Tulislah mu'amalahmu itu), kecuali jika mu'amalah itu perdagangan tunai yang kamu jalankan di antara kamu, maka tidak ada dosa bagi kamu, (jika) kamu tidak menulisnya. Dan persaksikanlah apabila kamu berjual beli; dan janganlah penulis dan saksi saling sulit menyulitkan. Jika kamu lakukan (yang demikian), maka sesungguhnya hal itu adalah suatu kefasikan pada dirimu. Dan bertakwalah kepada Allah; Allah mengajarmu; dan Allah Maha Mengetahui segala sesuatu“

Dalam ayat tersebut, Allah memerintahkan untuk melakukan penulisan secara benar atas segala transaksi yang pernah terjadi selama melakukan muamalah sehingga dapat digunakan sebagai informasi untuk menentukan apa yang akan diperbuat oleh seseorang. Informasi yang disediakan harus mengungkap kenyataan secara adil sebagaimana dijelaskan dalam PSAK (revisi 2012) yang disusun IAI dimana karakteristik kualitatif laporan keuangan harus mudah dipahami, relevan, materalistis, keandalan, penyajian jujur, substansi mengungguli bentuk, netralistis, pertimbangan sehat, kelengkapan dan dapat dibanidngkan. Ini sesuai dengan firman Allah surat An Nahl ayat 90 yang berbunyi :

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ
وَالْبَغْيِ ۚ يَعِظُكُم لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

Artinya: Sesungguhnya Allah menyuruh kamu berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat dan Allah melarang dari perbuatan keji,

kemungkarannya, dia memberi pangajaran kepadamu agar dapat mengambil pelajaran.

Sahabat Abdul Aziz bin Abi Ruwad berkata:

مَنْ كَانَ يَوْمُهُ خَيْرًا مِنْ أَمْسِيهِ فَهُوَ رَاحٍ وَمَنْ كَانَ يَوْمُهُ مِثْلَ أَمْسِيهِ فَهُوَ مَعْتَبُونَ
مَنْ كَانَ يَوْمُهُ شَرًّا مِنْ أَمْسِيهِ فَهُوَ مَلْعُونٌ

Artinya: Barangsiapa yang harinya (hari ini) lebih baik dari sebelumnya, maka ia telah beruntung, barangsiapa harinya seperti sebelumnya maka ia telah merugi dan barangsiapa yang harinya lebih jelek dari sebelumnya maka ia tergolong orang-orang yang terlaknat.

Sebagaimana ucapan sahabat yang dicantumkan Imam Ghazali dalam kitabnya *Ihya 'Ulumuddin* tersebut menjelaskan bagaimana hasil kinerja yang kita lakukan dapat dinilai atau diukur supaya lebih baik dengan itu perlu adanya suatu informasi yang dijadikan sebagai ukuran. Dalam perusahaan ukuran yang digunakan dalam menilai baik buruknya perusahaan adalah kinerja manajemen dan kinerja manajemen dapat diketahui berdasarkan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan.

2.2.4.4 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 melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Hal tersebut bisa dikaitkan dengan firman Allah pada surat Al Qashash ayat 77 dimana sebuah perusahaan harus menciptakan prestasi dan menumbuhkan citra yang baik untuk mendapatkan kepercayaan 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

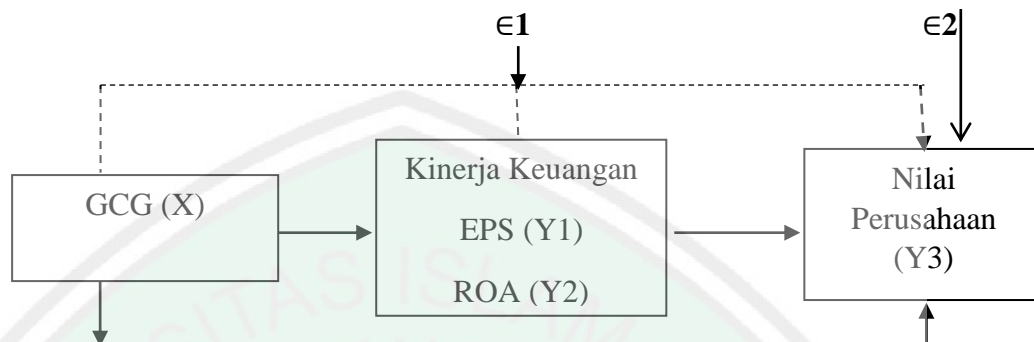
Artinya: “Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi. Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”(Al Qashash ayat 77)

2.3 Kerangka Konsep

Kerangka konseptual merupakan suatu model yang menerangkan bagaimana hubungan suatu teori dengan faktor-faktor penting yang telah diketahui dalam suatu masalah tertentu. Kerangka konseptual akan menghubungkan secara teoritis antara variabel-variabel penelitian, yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel intervening (Sugiyono. 2012). Dalam penelitian ini akan melihat pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan, terhadap Kinerja Keuangan, pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.

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 GCG terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening.

Gambar 2.1
Kerangka Konsep



Sumber: Diolah Peneliti, November 2016

Keterangan:

- > : pengaruh langsung
 - - - - -> : pengaruh tidak langsung

2.4 Hipotesis Penelitian

Pengertian hipotesis penelitian secara epistemologis dibentuk dari dua kata, yaitu kata *hypo* yang berarti kurang dan *thesis* yang berarti pendapat atau kesimpulan, sehingga dapat diartikan sebagai simpulan yang kurang, yang masih belum sempurna dan perlu disempurnakan dengan membuktikan kebenarannya (Burhan, 2011). Hal ini senada dengan pendapat Masyhuri, dkk (2008) bahwa hipotesis adalah kesimpulan sementara yang harus dibuktikan kebenarannya atau dapat dikatakan proporsi tentatif tentang hubungan antara dua variabel atau lebih. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan karena didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasari pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data (Sugiono. 2012). Berdasarkan

rumusan masalah, penelitian terdahulu, kajian teori, dan kerangka berpikir yang dipaparkan sebelumnya maka dapat dikembangkan sebagai berikut:

2.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV)

Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Ferdinand dan Yan Rahadian (2013) yang menghasilkan bahwa GCG berpengaruh positif ke nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan yang baik memiliki nilai perusahaan lebih tinggi. Numun berbeda halnya dengan penelitian Arief (2015) bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1.1 : Diduga GCG berpengaruh secara langsung terhadap PBV

2.4.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap Kinerja Keuangan (EPS & ROA)

2.4.2.1 Pengaruh Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap EPS

Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan EPS. Sehingga semakin konsisten atau terus menerus implementasi GCG dilakukan maka semakin tinggi pula EPS yang diberikan dan menandakan tingkat kesejahteraan yang lebih baik

kepada pemegang saham. Dan ini sesuai dengan hasil penelitian Riandi dan Hasan (2011) yang menyatakan bahwa GCG berpengaruh terhadap EPS secara parsial.

H2.1 : Diduga GCG berpengaruh secara langsung terhadap EPS

2.4.2.2 Pengaruh Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap ROA

Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh GCG terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA. Sehingga semakin konsisten atau terus menerus implementasi GCG dilakukan maka semakin tinggi pula ROA yang diberikan. Sehingga keuntungan yang dihasilkan semakin maksimal. Ini sesuai dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khumairoh dkk (2014) menunjukkan bahwa kualitas GCG berpengaruh positif terhadap ROA.

H2.2 : Diduga GCG berpengaruh secara langsung terhadap ROA

2.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan (EPS & ROA) secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV)

2.4.3.1 Pengaruh Variabel *Earning Per Share* (EPS) secara Langsung terhadap PBV

Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh EPS terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Sehingga semakin tinggi EPS yang dihasilkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. EPS semakin meningkat dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Eduardus, 2007). Dimana seirama dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa baik secara simultan maupun parsial *deb to equity ratio*,

earning per share dan net profit margin berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Irayanti & Altje. 2014).

H3.1 : Diduga *Earning per Share* (EPS) berpengaruh secara langsung terhadap PBV

2.4.3.2 Pengaruh Variabel *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara Langsung terhadap PBV

Sesuai dengan kajian teori dihasilkan bahwa terdapat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Sehingga semakin tinggi keuntungan yang dihasilkan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini senada dengan penelitian terdahulu Anthony dan Nanik (2015) menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's q).

H3.2 : Diduga *Return on Assets* (ROA) berpengaruh secara langsung terhadap PBV

2.4.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Tidak Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV) dengan Kinerja Keuangan (EPS & ROA) Sebagai Variabel *Intervening*

Menurut Effendi (2009) Implementasi prinsip-prinsip GCG dapat memberikan manfaat seperti kinerja perusahaan menjadi baik karena ROA nya bagus begitu pula dengan EPS 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 & EPS 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 & EPS) 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. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor.

Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2009). Ini bertentangan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Khumairoh (2014) yang menunjukkan bahwa *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Net Profit Margin* tidak terbukti berfungsi sebagai variabel *intervening*

H4.1 : Diduga *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan EPS sebagai variabel *intervening*

H4.2 : Diduga *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel *intervening*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Merujuk pada rumusan masalah, maka jenis Penelitian yang digunakan adalah Penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode kuantitatif diartikan sebagai metode 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 untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013). Metode kuantitatif erat sekali akan penggunaan angka, mulai dari proses pengumpulan data hingga interpretasi hasil Penelitian (Arikunto & Suharsimi, 2010). Menurut Siregar (2010) Penelitian kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan dan menggunakan analisis statistik untuk mengolah datanya. Pendekatan deskriptif adalah Penelitian yang bertujuan untuk menyusun gambaran atas fenomena suatu permasalahan secara detail dan sistematis. Penelitian ini disusun berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam CGPI yang memiliki laporan keuangan publikasi pada periode 2011 hingga periode 2015 yang telah diaudit.

3.2 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan di Galeri Investasi Pojok Bursa Efek Indonesia UIN Maliki Malang pada perusahaan Indonesia yang terdapat di *Corporate*

Governance Perception Index (CGPI) dan juga menggunakan akses internet ke website resmi perusahaan yang bersangkutan, www.idx.co.id dan link-link lainnya yang dianggap relevan dimana data penelitian ini diambil dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UIN Maliki Malang sebagai sentral informasi kampus tentang perusahaan yang *go-public* di Indonesia. Periode pengamatan yang dilakukan adalah 5 tahun dari tahun 2011 sampai 2015

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek, subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2012). Dalam melakukan penelitian, pada umumnya peneliti membatasi populasi penelitian bersifat homogen, sehingga tingkat kesulitan penelitian dapat diminimalisir. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdapat di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) selama periode 5 tahun dari 2011 sampai 2015 yang berjumlah 64 jenis perusahaan.

3.3.2 Sampel

Sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh tersebut populasi (Sugiyono. 2012). Sampel yang diambil oleh peneliti adalah perusahaan yang terdapat di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) selama periode 5 tahun dari 2011 sampai 2015 yang berjumlah 9 jenis perusahaan.

3.3.3 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang diperlukan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2013) *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdapat di *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) mulai 2011 sampai dengan tahun 2015.
2. Perusahaan memuat dalam laporan tahunan atau laporan berkelanjutan di www.idx.com dan website perusahaan.
3. Perusahaan terdaftar di BEI .
4. Perusahaan mencatat tingkat keuntungan yang konsisten positif sepanjang tahun 2011-2015

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan tersebut, diperoleh jumlah sampel seperti tampak dalam tabel di bawah ini:

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdapat di CGPI tahun 2011-2015.	12
2	Laporan tahunan di www.idx.com dan website perusahaan	12
3	Perusahaan terdaftar di BEI	9
4	Perusahaan yang mencatat tingkat keuntungan yang konsisten positif sepanjang tahun 2011-2015	8
	Total Sampel	8

Sumber: diolah peneliti

Tabel 3.2
Perusahaan yang menjadi Sampel Penelitian

No	Perusahaan
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
3	PT Bank OCBC NISO Tbk
4	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
6	PT Jasa Marga Tbk
7	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk
8	PT Timah Tbk

Sumber: diolah peneliti

3.4 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam Penelitian adalah data kuantitatif. Data kuantitatif menurut Supriyanto & Maharani (2013) adalah data dalam bentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan. Jenis data dalam Penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dalam bentuk sudah jadi, sudah dikumpulkan dan diolah oleh pihak lain, biasanya dalam bentuk dokumen atau publikasi.

Sumber data sekunder dalam Penelitian ini berupa laporan keuangan tahunan dan laporan *Good Corporate Governance* (GCG) periode 2011-2015 pada perusahaan Indonesia yang terdaftar pada *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sumber data sekunder diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UIN Maliki Malang, situs resmi IDX, www.IICG.org serta situs resmi dari perusahaan yang menjadi sampel.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data adalah prosedur yang sistematis dan standart untuk memperoleh data yang diperlukan (Tika, 2006). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam Penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi menurut Sugiyono (2013) adalah mengumpulkan data dari catatan-catatan peristiwa yang sudah berlalu.

Pengumpulan data sekunder yang berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian dan laporan GCG. Sumber data tersebut diperoleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia UIN Maliki Malang, situs resmi IDX, www.IICG.org serta situs resmi dari perusahaan yang menjadi sampel.

3.6 Defenisi Operasional dan Metode Pengukuran Variabel

Variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen (eksogen) yaitu *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Variabel dependen (endogen) yaitu Nilai Perusahaan (PBV) dan kinerja keuangan (ROA & EPS) *variable intervening*.

3.6.1 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

Brigham (2011) merumuskan PBV:

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

Menurut Brigham (2010) 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

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)

c. Variabel Intervening

Variabel intervening 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 intervening yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan yang diukur dengan rasio Profitabilitas (ROA dan EPS). Menurut Kasmir (2010) formula yang digunakan untuk menghitung ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Dan Tandelilin (2007) merumuskan EPS sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Laba yang Tersedia bagi Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham biasa yang Beredar}}$$

3.6.2 Definisi Operasional

Jogiyanto (2008) 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 menjabarkannya ke dalam bentuk operasionalisasi variabel yang dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3.3
(Operasional Variabel)

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
GCG	Corporate governance merupakan hubungan antara stakeholder yang digunakan untuk menentukan arah dan pengendalian kinerja suatu perusahaan (Doli D. Siregar. 2004)	<i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	rasio
Kinerja Keuangan	Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan keuangan secara baik dan benar dan merupakan gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan (Irham. 2011)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$ (Kasmir. 2010) $EPS = \frac{\text{Laba yang Tersedia bagi Saham Biasa}}{\text{Jumlah Saham biasa yang Beredar}}$ (Tandelilin. 2007)	rasio

Nilai Perusahaan	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 (Brigham. 2011).	$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$ (Brigham. 2011)	rasio
------------------	--	---	-------

3.7 Teknik Analisis Data

Menurut Supriyanto & Maharani (2013) Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul (dalam penelitian kuantitatif). Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*). *Path analysis* atau analisis jalur digunakan untuk menganalisis pola hubungan diantara variabel (Supriyanto & Maharani, 2013). Model ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel (endogen) (Supriyanto & Maharani, 2013).

3.7.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian hipotesis ini dilaksanakan setelah terlebih dahulu dilakukan pengujian terhadap asumsi klasik. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik yang digunakan diantaranya adalah:

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Agar terhindar terjadinya bias, data yang digunakan harus

terdistribusi dengan normal. Alat yang digunakan dalam melakukan uji normalitas adalah One Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut (Aisyah, 2015):

1. Jika $p \leq 0,05$ maka distribusi data tidak normal.
2. Jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal.

b. Uji Linieritas

Pengujian linieritas ini perlu dilakukan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linier atau tidak. Hasil dari uji linieritas ini adalah informasi apakah model empiris sebaiknya linier, kuadrat atau kubik. Untuk mendeteksi apakah model sebaiknya menggunakan persamaan linier atau tidak, maka digunakan metode analisis grafik dan metode statistik (Ghozali, 2013). Linieritas dilakukan dengan menggunakan *curve estimation*, gambaran hubungan linier antara variabel X dengan variabel Y. Jika nilai sig f < 0.05, maka variabel X tersebut memiliki hubungan linier dengan Y (Aisyah, 2015)

3.7.2 Uji Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012) Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data dan dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empiris. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis pengaruh

GCG Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel Kinerja Keuangan sebagai variabel intervening menggunakan :

a. Uji T (T-test)

Uji statistik ini digunakan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%. Dalam hal ini adapun kriterianya yaitu apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka ada pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya. Sedangkan untuk signifikansi, jika $t < 0,05$ maka adanya pengaruh antara variabel independent dan dependent dan demikian sebaliknya (Jonathan, 2007)

b. Analisis Jalur (Path Analysis)

Dalam melakukan perhitungan *path* maka perlu diperhatikan prinsip-prinsip yang harus dijalankan. Menurut Riduwan (2012), prinsip yang mendasari *path analysis* sebagai berikut:

- a. Pada model *path analysis*, hubungan antar variabel adalah bersifat linier, adaptif dan bersifat normal.
- b. Hanya sistem aliran kausal ke satu arah artinya tidak ada arah kasualitas yang berbalik.
- c. Variabel terikat (endogen) minimal skala ukur interval dan *ratio*
- d. Menggunakan sampel *Probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel untuk memberikan peluang yang sama pada setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel.

- e. *Observed variables* diukur tanpa kesalahan (instrument pengukuran valid dan *reliable*) artinya variabel yang diteliti dapat diobservasi secara langsung
- f. Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan artinya model teori yang dikaji atau diuji dibangun berdasarkan kerangka teoritis tertentu yang mampu menjelaskan hubungan kasualitas antar variabel yang diteliti

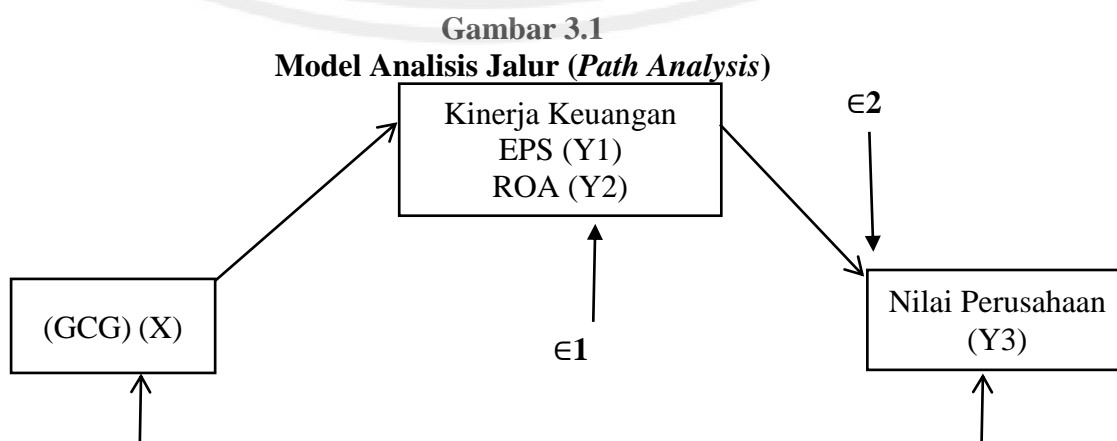
c. Langkah-langkah Analisis Path

Menurut Jonathan (2007) langkah-langkah untuk melakukan analisis path adalah sebagai berikut:

1. Menentukan model diagram jalurnya berdasarkan paradigma hubungan antar variabel
2. Membuat diagram jalur persamaan strukturalnya
3. Menganalisis persamaan strukturalnya yang terdiri dari dua langkah yaitu:
 1. Analisis regresi dengan melihat R square (r^2) melihat seberapa besar kontribusi variabel terhadap penelitian, selain itu harus dihitung F dan t hitung, serta nilai signifikan.
 2. Analisis pengaruh langsung (*direct effect* atau DE). Adapun cara untuk menghitung pengaruh langsung adalah sebagai berikut:
 - a. Pengaruh GCG terhadap EPS ($X_1 \rightarrow Y_1$)
 - b. Pengaruh GCG terhadap ROA ($X \rightarrow Y_2$)
 - c. Pengaruh GCG terhadap PBV ($X \rightarrow Y_3$)

- d. Pengaruh EPS terhadap PBV ($Y1 \rightarrow Y3$)
 - e. Pengaruh ROA terhadap PBV ($X1 \rightarrow Y3$)
3. Pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect* atau IE). Untuk menghitung pengaruh tidak langsung digunakan formula sebagai berikut:
 - a. Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS ($X \rightarrow Y1$) x ($Y1 \rightarrow Y3$)
 - b. Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS ($X \rightarrow Y2$) x ($Y2 \rightarrow Y3$)
 4. Pengaruh Total (*Total Effect*)
 - a. Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS ($X \rightarrow Y1$) + ($Y1 \rightarrow Y3$)
 - b. Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel ROA ($X \rightarrow Y2$) + ($Y2 \rightarrow Y3$)
 - c. Pengaruh variabel GCG terhadap PBV ($X \rightarrow Y3$)
 - d. Pengaruh variabel EPS terhadap PBV ($Y1 \rightarrow Y3$)
 - e. Pengaruh variabel ROA terhadap PBV ($Y2 \rightarrow Y3$)

d. Kerangka Konseptual Model Struktural



Sumber: Data diolah oleh Peneliti

Dalam melakukan analisis path maka akan dibuat dua persamaan struktural, dimana X adalah variabel eksogen, sedangkan Y1, Y2 & Y3 adalah variabel endogen. Maka persamaan struktural yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$\text{Substruktural 1 : } Y_1 = PY_3X + PY_3Y_1 + PY_3Y_2 + \epsilon_2$$

$$\text{Substruktural 2 : } Y_2 = PY_3X + \epsilon_1$$

$$Y_3 = PY_3X + \epsilon_1$$

Dimana :

$$Y_1 = \text{EPS}$$

$$Y_2 = \text{ROA}$$

$$Y_3 = \text{PBV}$$

$$X = \text{GCG}$$

P = koefisien jalur

ϵ = error

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Salah satu pelajaran dari Era Reformasi yang dimulai sejak tahun 1998 mengingatkan bangsa Indonesia untuk memperhatikan pentingnya penegakan *good governance* dalam penyelenggaraan Negara dan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam pengelolaan perusahaan. Pemerintah bersama lembaga otoritas dan para pengawas (regulator) dan didukung oleh berbagai organisasi pemerhati GCG berkomitmen untuk mendorong penegakan GCG di Indonesia melalui berbagai aturan dan kebijakan yang ditetapkan serta berbagai kegiatan dan program diseminasi GCG. Kegiatan dan program penunjang tersebut antara lain meliputi program peningkatan pemahaman dan kompetensi, pemantauan dan evaluasi, sampai dengan program pengembangan dan pemerinkatan. Program pendidikan, seminar, pelatihan, workshop tentang GCG telah dilakukan sejak tahun 1999. Peraturan tentang perangkat struktural yang mendukung GCG telah diterbitkan oleh otoritas bursa seperti OJK (d/h/ Bapepam LK) dan Bursa Efek Indonesia pada tahun 2000-2001 dan Kementerian BUMN tahun 2002. Bank Indonesia juga mewajibkan implementasi GCG kepada seluruh industri perbankan sejak tahun 2006, dan Komite Nasional Kebijakan Governance (dahulu bernama Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance atau disingkat KNKCG) telah mengeluarkan berbagai pedoman umum GCG dan pedoman khusus GCG sejak

tahun 2000. Evaluasi penerapan GCG seperti assessment, review, audit, dan pemeringkatan juga telah dikembangkan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan-perusahaan (www.iicg.org)

World Bank mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan bekerja dengan efisien, menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan program riset dan pemeringkatan penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) melalui perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking*. CGPI diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan keikutsertaan perusahaan merupakan sebuah pilihan (*elektif*) secara sukarela (*voluntary*) tanpa didasari oleh dorongan memenuhi aturan (*mandatory*) dan mempertimbangkan kesiapan internal perusahaan (*selektif*) dalam memutuskan berpartisipasi mengikuti CGPI berdasarkan tema penilaian. Penilaian CGPI dilakukan melalui empat tahapan, yaitu *self-assessment*, kelengkapan dokumen, penyusunan makalah, dan observasi. Hasil pemeringkatan program CGPI menggunakan norma penilaian berdasarkan rentang skor yang dicapai oleh peserta CGPI dengan kategorisasi atas tingkat kualitas implementasi GCG yang

menggunakan istilah “terpercaya”. Berikut adalah tabel pemeringkatan implementasi GCG:

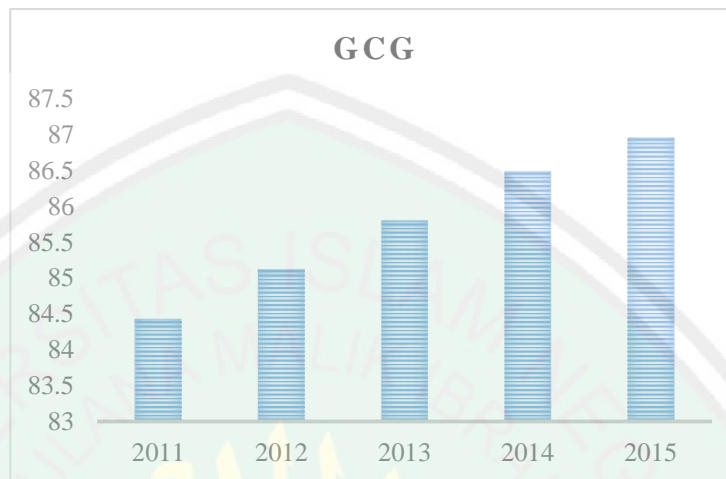
Tabel 4.1
Tingkat Kualitas Implementasi GCG

No	Skor	Predikat
1	55.00 - 69.99	Cukup Terpercaya
2	70.00 - 84.99	Percaya
3	85.00 - 100	Sangat Terpercaya

Sumber: data diolah

Dari tabel 4.1 diatas terlihat bahwa perusahaan yang mendapatkan nilai antara 55.00 s/d 69.99 mendapatkan predikat sebagai perusahaan “cukup terpercaya”. Perusahaan yang mendapatkan nilai antara 70.00 s/d 84.99% mendapatkan predikat sebagai perusahaan “terpercaya”. Perusahaan yang mendapatkan nilai antara 85,00 s/d 100% mendapatkan predikat sebagai perusahaan “sangat terpercaya”. CGPI tidak hanya diikuti oleh Emiten BUMN Keuangan namun Non Keuangan, BUMS Keuangan, Non Keuangan, BUMD Keuangan, Non Emiten BUMN Keuangan, Non Keuangan, Non Emiten BUMS Non Keuangan, Non Emiten BUMD Keuangan dan Bisnis Syariah. Perkembangan daftar perusahaan yang mengikuti CGPI di tahun 2011 sebanyak 40, di tahun 2012 yaitu 42, di tahun 2013 yaitu 31 sedangkan di tahun 2014 sebanyak 23 dan di tahun 2015 sebanyak 30 (www.iicg.org). Dan jika dilihat dari data pemeringkatan masing-masing perusahaan dalam pengimplementasian GCG dari periode tahun 2011-2015 dan dimana masing-masing tahun dirata-rata. Berikut perkembangannya yaitu:

Gambar 4.1
Perkembangan GCG 2011-2015



Sumber: data diolah

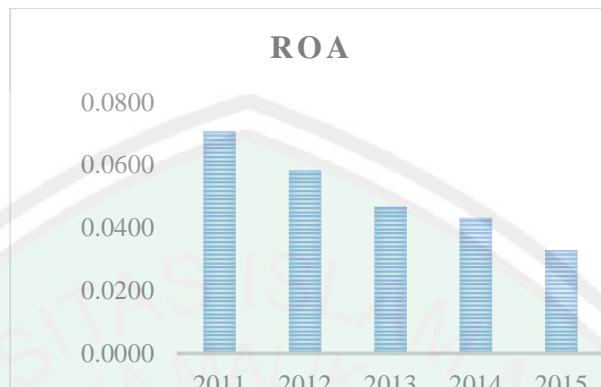
Pada gambar 4.2 diatas bisa dilihat tingkat perkembangan GCG dari tahun ke tahun cenderung naik secara stabil dimana di tahun 2011 sebesar 84.43, di tahun 2012 sebesar 85.12 dan di tahun 2013 sebesar 85.80. Di tahun 2014 sebesar 86.49 sedangkan di tahun 2015 sebesar 86.96, itu artinya pada setiap perusahaan melakukan perbaikan setiap tahunnya dalam pengimplementasian GCG.

4.1.2 Analisis Deskriptif

4.1.2.1 Return on Asset (ROA)

Data perkembangan ROA yang digunakan pada penelitian ini di ambil dari periode tahun 2011 sampai 2015. Adapun data ROA adalah sebagai berikut:

Gambar 4.2
Perkembangan ROA 2011-2015



Sumber: data diolah

Dari gambar 4.2 di atas bisa dilihat perkembangan ROA pada tahun 2011 sampai 2015. Dari tahun ke tahun perolehan laba cenderung menurun dimana penurunannya sebesar 53.5%, artinya pada setiap perusahaan mengalami penurunan setiap tahunnya dalam perolehan laba. Hal ini terjadi karena profitabilitas perbankan dinilai berada dalam tekanan selama periode 2014 sampai 2015. Hal ini disebabkan karena kredit macet atau *Non-Performing Loan* (NPL) yang cukup tinggi sehingga perbankan tidak bisa memaksa menaikkan bunga kredit karena rasio NPL di kisaran 2.4-2.5 persen. Hal ini senada dengan Lembaga Penjamin Simpanan (LPS) yang mengatakan bahwa pertumbuhan kredit dan dana pihak ketiga (DPK) menurun. Tren pertumbuhan laba perbankan juga masih menurun (Ismail, 2015). Disisi lain suku bunga masih tinggi yang menyebabkan kredit macet sehingga laba yang diperoleh perbankan akan mengalami penurunan karena perbankan harus menutupi defisit beraca berjalan. Hal tersebut terlihat dari deposito yang nilainya Rp 100 juta ke bawah di sekitar 7.5-7.75 persen. Sedangkan deposito yang nilainya di atas Rp 1 miliar bisa mendapat bunga 9-10 persen (Ismail, 2015).

4.1.2.2 Earning Per Share (EPS)

Data perkembangan EPS yang digunakan pada penelitian ini di ambil dari periode tahun 2011 sampai 2015 sebagai berikut:

Gambar 4.3
Perkembangan EPS 2011-2015



Sumber: data diolah

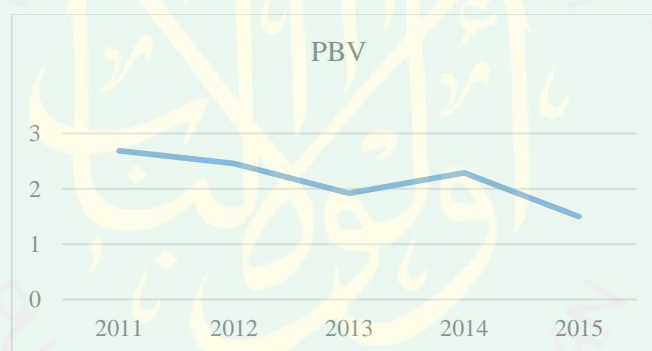
Dari gambar 4.4 diatas terlihat perkembangan EPS pada tahun 2011 sampai 2015. Dari tahun ke tahun perolehan laba cenderung naik dimana pada tahun 2011 sebesar 425.88, di tahun 2012 sebesar 454.013 dan di tahun 2013 sebesar 436.87. Di tahun 2014 sebesar 478.614 sedangkan di tahun 2015 sebesar 478.90. Terjadi penurunan di tahun 2013 yang signifikan dikarenakan inflasi yang terjadi di tahun tersebut merupakan inflasi terbesar sepanjang tahun 2011-2015 yaitu sebesar 6.97% (Bank Indonesia, 2016). Secara umum kenaikan inflasi dan suku bunga kredit tidak hanya memicu kredit macet di sektor UMKM saja, namun sejumlah industri produktif lainnya juga akan terkena imbasnya. Hal ini diperkuat dengan data kredit usaha rakyat (KUR) yang NPL nya mencapai 4,5%. Dengan laju inflasi yang tinggi maka daya beli masyarakat akan menurun, khususnya masyarakat menengah ke bawah. Sementara itu melemahnya daya beli akan

menghantam sektor UMKM yang memang banyak memproduksi barang yang kebanyakan dikonsumsi oleh kalangan menengah ke bawah dan mengakibatkan UMKM akan mengalami kendala dalam membayar kredit ke perusahaan perbankan (Medan Bisnis, 2013). Sedangkan ditahun 2014 - 2015 mengalami penurunan yaitu 6.42% & 6.38% (Bank Indonesia, 2016).

4.1.2.3 Price to Book Value ratio (PBV)

Data perkembangan PBV yang digunakan pada penelitian ini diambil dari periode tahun 2011 sampai 2015 sebagai berikut:

Gambar 4.4
Perkembangan PBV 2011-2015



Sumber: data diolah

Dari gambar 4.5 diatas terlihat perkembangan PBV pada tahun 2011 sampai 2015. Dari tahun ke tahun harga pasar per saham cenderung menurun dimana tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 21.9% hal tersebut karena di tahun 2013 terjadi inflasi yaitu sebesar 6.97% (Bank Indonesia, 2016). Inflasi tinggi, maka Bank Indonesia (BI) cenderung meningkatkan suku bunga guna meredam inflasi. Jika suku bunga naik, maka beban perusahaan bertambah, terutama perusahaan yang banyak berutang dari bank. Karena beban semakin bertambah akan mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Alhasil harga saham

perusahaan itu akan tertekan. Naiknya suku bunga, membuat investor lebih memilih mengamankan uangnya di bank dibandingkan di pasar modal. Selain itu, kenaikan suku bunga juga akan memacu minat orang menabung sekaligus mengurangi kredit bank (Prasetyo, 2015). Namun di tahun 2015 suku bunga yang tinggi menyebabkan kredit macet bagi perbankan sehingga laba yang diperoleh perbankan akan mengalami penurunan karena perbankan harus menutupi defisit beraca berjalan (Ismail, 2015).

4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Agar terhindar terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian untuk membuktikan distribusi normal dapat dicermati pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	.86695839
Most Extreme Differences	Absolute	.177
	Positive	.177
	Negative	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		1.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.162

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tampilan tabel 4.2 terlihat bahwa nilai signifikansi sebesar $0.162 > 0.05$ maka asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.2 Uji Linieritas

Pengujian linieritas ini perlu dilakukan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model linier atau tidak. Linieritas dilakukan dengan menggunakan *curve estimation*. Hasil pengujian untuk membuktikan distribusi normal dapat dicermati pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.3
Hasil Uji Linieritas

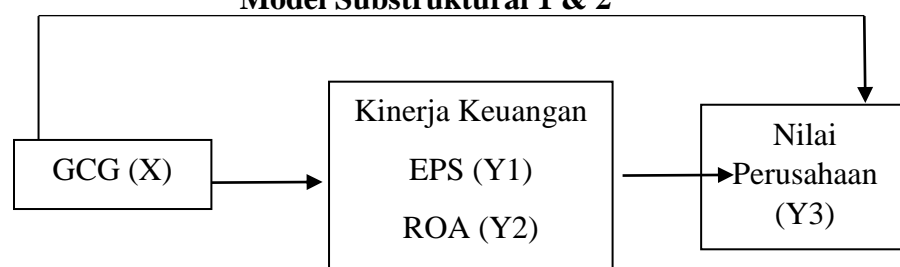
No	Hubungan Antar Variabel	Equation Linear	
		Sig	Hasil
1	GCG (X) → PBV (Y3)	0.020	Linear
2	EPS (Y1) → PBV (Y3)	0.001	Linear
3	ROA (Y2) → PBV (Y3)	0.000	Linear
4	GCG (X) → ROA (Y1)	0.030	Linear
5	GCG (X) → EPS (Y2)	0.006	Linear

Sumber: Data diolah SPSS

Berdasarkan tampilan tabel 4.3 terlihat bahwa diperoleh nilai *Equation Linear* pada hasil pengujian linearitas menjelaskan bahwa model hubungan antara variabel penelitian ini memenuhi asumsi linieritas dengan nilai signifikasni ($p < 0,05$) maka model dapat dinyatakan linear.

4.1.4 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Gambar 4.5
Model Substruktural 1 & 2



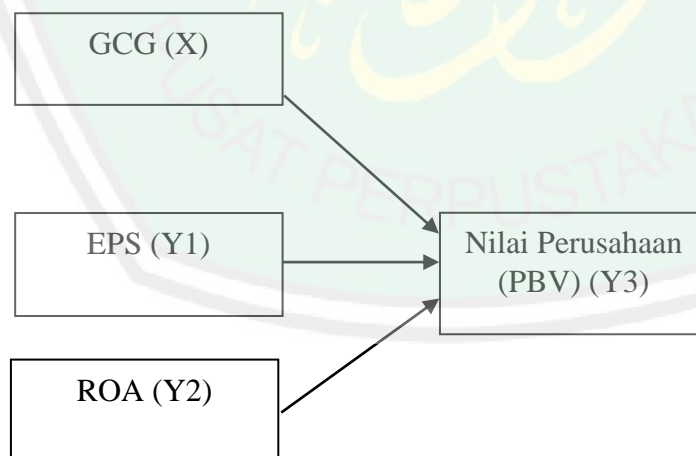
Pada gambar diatas penulis ingin melihat pengaruh GCG, EPS & ROA secara langsung terhadap nilai perusahaan (PBV), selain itu juga ingin melihat pengaruh tidak langsung GCG terhadap nilai perusahaan melalui EPS & ROA. Sehingga disini peneliti ingin menguraikan variabel manakah yang signifikan dan non signifikan sebelum melakukan model trimming.

4.1.5 Uji Signifikansi

Pada uji signifikansi ini akan dilakukan dua pengujian substruktur yang *pertama* adalah melihat pengaruh GCG, EPS & ROA terhadap nilai perusahaan (PBV), kemudian pada substruktur yang *kedua* akan diuji pengaruh GCG terhadap EPS & ROA. Adapun masing-masing substruktur akan dijelaskan sebagai berikut:

- a. Substruktur 1 adalah pengaruh GCG, EPS & ROA terhadap PBV

Gambar 4.6 Substruktur 1
Pengaruh GCG, EPS & ROA terhadap nilai perusahaan (PBV)



Dari gambar diatas kita akan melihat bagaimana CGC, EPS & ROA terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Persamaan struktural 1 adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \beta_{Y_3 X} X + \beta_{Y_3 Y_1} Y_1 + \beta_{Y_3 Y_2} Y_2 + \epsilon_2$$

Dimana:

Y_3 = Nilai Perusahaan (PBV)

X = GCG

Y_1 = EPS

Y_2 = ROA

ϵ = Error

Tabel 4.4
Model Summary Substruktur 1

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.635 ^a	.403	.353	.90236

a. Predictors: (Constant), ROA, GCG, EPS

Pada tabel 4.4 nilai R atau *multiple R* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0.635. Dan dalam hal ini karena regresi linier berganda dengan tiga variabel bebas, maka dikatakan bahwa korelasi berganda antara GCG, ROA & EPS terhadap PBV sebesar 0.635.

R square atau koefisien determinasi sebesar 0.403 artinya bahwa variabel PBV dapat dijelaskan oleh GCG, EPS & ROA sebesar 0.403 atau variabel GCG, EPS & ROA mampu mempengaruhi PBV sebesar 40.3%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Adjusted R square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi dengan jumlah variabel dan ukuran sampel sehingga dapat mengurangi unsur bias jika terjadi penambahan variabel maupun penambahan ukuran sampel. *Adjusted R*

square sebesar 0.353 berarti variabel PBV dapat dijelaskan oleh GCG, EPS & ROA sebesar 35.3% atau variabel GCG, EPS & ROA mampu mempengaruhi PBV sebesar 35.3%. Berarti terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model yang diteliti.

Tabel 4.5
ANOVA^aSubstruktur 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.759	3	6.586	8.089	.000 ^b
	Residual	29.313	36	.814		
	Total	49.072	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, GCG, EPS

Dari hasil perhitungan didapatkan angka F penelitian sebesar $8.089 > F$ tabel 2.866 sehingga variabel *independent* yaitu GCG, ROA & EPS secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Bila dilihat dari taraf signifikan $0,000 < \alpha < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *independent* yaitu GCG, EPS & ROA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Tabel 4.6
Coefficients^aSubstruktur 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.120	5.772		-.367	.716
	GCG	.041	.068	.132	.610	.546
	EPS	.000	.001	.135	.585	.562
	ROA	10.961	4.545	.580	2.411	.021

a. Dependent Variable: PBV

Didasarkan pada pengujian parsial dapat dilihat bahwa nilai t statistik sebesar 0.610 dengan nilai signifikan GCG sebesar $0.546 > \alpha (0,05)$. Karena nilai

sig > 0.05 maka GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Artinya H₀ diterima, artinya GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

Pengaruh EPS terhadap PBV bisa dilihat dari nilai t statistic sebesar 0.585 dengan nilai tingkat signifikansi EPS sebesar $0.562 > \alpha (0,05)$. Karena nilai sig > 0.05 maka EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Artinya H₀ diterima, artinya GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

Sedangkan ROA terhadap PBV dilihat dari nilai t statistik sebesar 2.411 dengan nilai tingkat signifikansi ROA sebesar $0.021 < \alpha (0,05)$. Karena nilai sig < 0.05 maka ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Artinya H₁ diterima, artinya ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Pengaruh GCG, EPS & ROA terhadap nilai perusahaan (PBV) jika di rangkum dalam sebuah tabel dapat dilihat pada tabel dibawah:

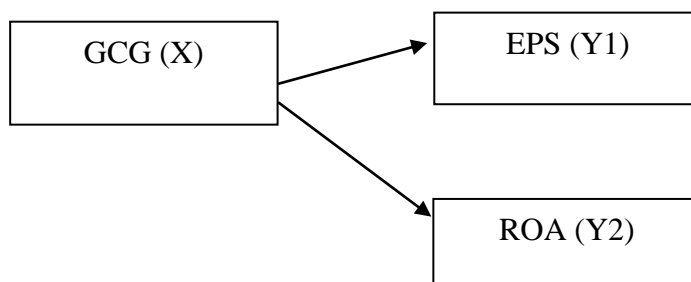
Tabel 4. 7 Substruktur 1
Hasil Uji Tingkat Signifikansi

Keterangan	Nilai Signifikansi	Hasil	Nilai Beta
GCG → PBV	$0.546 > 0,05 (\alpha)$	Tidak Signifikan	0.132
EPS → PBV	$0.562 > 0,05 (\alpha)$	Tidak Signifikan	0.135
ROA → PBV	$0.021 < 0,05 (\alpha)$	Signifikan	0.580

Sumber: data diolah SPSS

b. Substruktur 2: pengaruh GCG terhadap EPS & ROA

Gambar 4.7 Substruktur 2
Pengaruh GCG Terhadap EPS & ROA



Dari gambar diatas kita akan melihat bagaimana pengaruh GCG terhadap EPS & ROA. Persamaan struktural 2 adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = \beta_3 X + \epsilon_1$$

$$Y_3 = \beta_3 X + \epsilon_1$$

$$Y_1 = \text{EPS}$$

$$Y_2 = \text{ROA}$$

$$X = \text{GCG}$$

$$\epsilon = \text{Error}$$

Tabel 4.8
Model Summary substruktur 2

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.343 ^a	.118	.095	355.77083

a. Predictors: (Constant), GCG

Pada tabel 4.1.9 nilai R atau *multiple R* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0.343. Maka dikatakan bahwa korelasi berganda antara GCG terhadap EPS sebesar 0.343.

R square atau koefisien determinasi sebesar 0.118 artinya bahwa variabel EPS dapat dijelaskan oleh GCG sebesar 0.118 atau variabel GCG mampu mempengaruhi EPS sebesar 11.8%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Adjusted R square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi dengan jumlah variabel dan ukuran sampel sehingga dapat mengurangi unsur bias

jika terjadi penambahan variabel maupun penambahan ukuran sampel. *Adjusted R square* sebesar 0.095 berarti variabel EPS dapat dijelaskan oleh GCG sebesar 9.5% atau variabel GCG mampu mempengaruhi EPS sebesar 9.5%. Berarti terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model yang diteliti.

Tabel 4.9
ANOVA^aSubstruktur 2

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	642020.242	1	642020.242	5.072	.030 ^b
	Residual	4809769.606	38	126572.884		
	Total	5451789.848	39			

a. Dependent Variable: EPS

b. Predictors: (Constant), GCG

Dari hasil perhitungan didapatkan angka F penelitian sebesar $5.072 > F$ tabel 4.098 sehingga variabel *independent* yaitu GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap EPS

Bila dilihat dari taraf signifikan $0,030 < \alpha 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *independent* yaitu GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap EPS.

Tabel 4.10
Coefficients^a Substruktur 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2627.730	1369.866		-1.918	.063
	GCG	35.943	15.959	.343	2.252	.030

a. Dependent Variable: EPS

Didasarkan pada pengujian parsial dapat dilihat bahwa nilai t statistik sebesar 2.252 dengan nilai signifikan GCG sebesar $0.030 < \alpha (0,05)$. Karena nilai $\text{sig} < 0.05$ maka GCG berpengaruh signifikan terhadap EPS. Artinya H1 diterima, artinya GCG berpengaruh signifikan terhadap EPS.

Tabel 4.11
Model Summary substruktur 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.187	.165	.05423

a. Predictors: (Constant), GCG

Pada tabel 4.1.9 nilai R atau *multiple R* menunjukkan korelasi antar variabel bebas (*independent*) dengan variabel terikat (*dependent*) sebesar 0.432. Maka dikatakan bahwa korelasi berganda antara GCG terhadap ROA sebesar 0.343. *R square* atau koefisien determinasi sebesar 0.187 artinya bahwa variabel ROA dapat dijelaskan oleh GCG sebesar 0.187 atau variabel GCG mampu mempengaruhi ROA sebesar 18.7%, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. *Adjusted R square* merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi dengan jumlah variabel dan ukuran sampel sehingga dapat mengurangi unsur bias jika terjadi penambahan variabel maupun penambahan ukuran sampel. *Adjusted R square* sebesar 0.165 berarti variabel ROA dapat dijelaskan oleh GCG sebesar 16.5% atau variabel GCG mampu mempengaruhi ROA sebesar 16.5%. Berarti terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model yang diteliti.

Tabel 4.12
ANOVA^aSubstruktur 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.026	1	.026	8.726	.005 ^b
	Residual	.112	38	.003		
	Total	.137	39			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), GCG

Dari hasil perhitungan didapatkan angka F penelitian sebesar $8.726 > F$ tabel 4.098 sehingga variabel *independent* yaitu GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA. Bila dilihat dari taraf signifikan $0,005 < \alpha$ 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *independent* yaitu GCG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Tabel 4.13
Coefficients^a substruktur 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.774	.922		3.009	.005
	GCG	.612	.207	.432	2.954	.005

a. Dependent Variable: ROA

Didasarkan pada pengujian parsial dapat dilihat bahwa nilai t statistik sebesar 2.954 dengan nilai signifikan GCG sebesar $0.005 < \alpha$ (0,05). Karena nilai $\text{sig} < 0.05$ maka GCG berpengaruh signifikan terhadap ROA. Artinya H1 diterima, artinya GCG berpengaruh signifikan terhadap ROA.

Pengaruh GCG terhadap EPS & ROA jika di rangkum dalam sebuah tabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.14 Substruktur 2
Hasil Uji Tingkat Signifikansi

Keterangan	Nilai Signifikansi	Hasil	Nilai Beta
GCG → EPS	$0.030 < 0,05 (\alpha)$	Signifikan	0.343
GCG → ROA	$0.005 < 0,05 (\alpha)$	Signifikan	0.432

Sumber: data diolah

4.1.6 Perhitungan Pengaruh

a. Pengaruh Langsung (*Direct Effect* atau DE)

Untuk menghitung pengaruh langsung (*Direct Effect*) atau DE digunakan formula sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel GCG terhadap nilai perusahaan (PBV)

$$X \rightarrow Y_3 = 0.132$$

- 2) Pengaruh variabel EPS terhadap nilai perusahaan (PBV)

$$Y_1 \rightarrow Y_3 = 0.135$$

- 3) Pengaruh variabel ROA terhadap nilai perusahaan (PBV)

$$Y_2 \rightarrow Y_3 = 0.580$$

- 4) Pengaruh variabel GCG terhadap EPS

$$X \rightarrow Y_1 = 0.343$$

- 5) Pengaruh variabel GCG terhadap ROA

$$X \rightarrow Y_2 = 0.432$$

b. Pengaruh Tidak Langsung

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) atau ID digunakan formula sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS

$$X \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_3 = (0.343 \times 0.135) = 0.0463$$

- 2) Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel ROA

$$X \rightarrow Y_2 \rightarrow Y_3 = (0.432 \times 0.580) = 0.251$$

- c. Pengaruh Total (*Total Effect*)

Untuk menghitung pengaruh total (*Total Effect*) digunakan formula sebagai berikut:

- 1) Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS

$$X \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_3 = (0.343 + 0.135) = 0.478$$

- 2) Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel ROA

$$X \rightarrow Y_2 \rightarrow Y_3 = (0.432 + 0.580) = 1.012$$

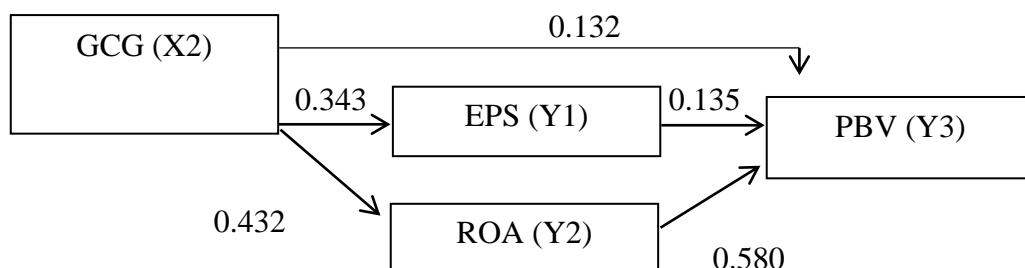
- 3) Pengaruh variabel GCG terhadap nilai perusahaan (PBV)

$$X \rightarrow Y_3 = 0.132$$

4.1.7 Model Trimming

Berdasarkan hasil uji signifikan yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa ada beberapa faktor eksogen yang tidak signifikan, sehingga untuk menyempurnakan analisis path maka dilakukan model trimming, yaitu menghilangkan variabel yang tidak signifikan, sehingga bila digambarkan diperoleh gambar sebagai berikut:

Gambar 4.8
Model Trimming



Dari hasil perhitungan maka dilakukan model trimming untuk menghilangkan variabel yang tidak berpengaruh, dari sini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh variabel ROA terhadap PBV secara langsung sebesar 0.580
2. Pengaruh variabel GCG terhadap EPS secara langsung sebesar 0.343
3. Pengaruh variabel GCG terhadap ROA secara langsung sebesar 0.432
4. Pengaruh variabel GCG terhadap PBV melalui variabel ROA sebesar 0.251

4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

4.2.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV)

Berdasarkan hasil uji signifikan diperoleh hasil bahwa GCG yang diprosikan dengan CGPI tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV Hasil uji tersebut tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa penerapan prinsip *Corporate Governance* dalam dunia usaha merupakan suatu kebutuhan dalam menjalankan aktivitas bisnis perusahaan yang ada dapat terus bersaing serta bertahan dalam persaingan pasar global yang semakin kompetitif sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya. Salah satu tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham atau memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham & Houston, 2010). Dan tidak sesuai dengan Pedoman GCG yang merupakan acuan bagi perusahaan, dengan melakukan GCG dapat mengoptimalkan nilai perusahaan

bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.

Ketidaksesuaian tersebut dikarenakan masih banyaknya tingkat korupsi yang terjadi di Indonesia dimana peringkat korupsi di Asia di tahun 2014 adalah 8.85, artinya semakin semakin tinggi skala, maka semakin buruk tingkat korupsinya (dari skala 0-10: 0 terbaik dan 10 terkorupsi) (PERC, 2014). Dimana korupsi menurut KBBI merupakan penyelewengan / penyalahgunaan dan penggelapan uang perusahaan dan sebagainya untuk keuntungan pribadi atau orang lain dan hal tersebut tidak sesuai dengan prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu kewajaran, keterbukaan, akuntabilitas, tanggung jawab dan kemandirian (Zarkasyi, 2008). Dan Indonesia merupakan negara yang dalam penerapan GCG masih tergolong rendah ini terbukti dari penilaian yang dilakukan PERC di tahun 2014 yang mendapatkan peringkat ke 10 dari 11 negara Asia yaitu 8.85 (*Political and Economic Risk Consultancy* /PERC, 2014).

Jika dilihat dari perspektif Islam, hal tersebut tidak sesuai dengan firman Allah Q.S. Al Anfaal. 27 yang berbunyi:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَخُونُوا اللَّهَ وَالرَّسُولَ وَتَخُونُوا أَمَانَاتِكُمْ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu mengkhianati Allah dan Rasul (Muhammad) dan (juga) janganlah kamu mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan kepadamu, sedang kamu mengetahui.”

Dari ayat diatas dapat disimpulkan bahwa Allah memerintahkan dan mengajarkan untuk tidak mengkhianati Allah, Rosul dan jangan mengkhianati amanat-amanat yang dipercayakan orang lain dengan tidak melakukan korupsi dan hal-hal yang buruk lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman dkk (2015) yang mengatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyowati dkk (2014) dan Ferial dkk (2016) yang menyatakan bahwa investor saham selayaknya memperhatikan pengungkapan *Good Corporate Governance* sebagai salah satu pertimbangan sebelum pengambilan keputusan dalam berinvestasi.

4.2.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap Kinerja Keuangan (EPS & ROA)

4.2.2.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap EPS

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap EPS. Hal ini disebabkan oleh adanya hubungan positif antara implementasi GCG dengan EPS, dimana dalam penerapan GCG pada teori *agency* menekankan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli/professional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sehari-hari. Bertujuan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesi. Sehingga 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 (EPS) yang lebih banyak. Dan ini sesuai dengan firman Allah surat Al Anbiya ayat 7:

وَمَا أَرْسَلْنَا قَبْلَكَ إِلَّا رِجَالًا نُوْحِي إِلَيْهِمْ فَاسْأَلُوا أَهْلَ الذِّكْرِ إِنْ كُنْتُمْ لَا تَعْلَمُونَ

Artinya: “Kami tiada mengutus rasul rasul sebelum kamu (Muhammad), melainkan beberapa orang laki-laki yang Kami beri wahyu kepada mereka, maka tanyakanlah olehmu kepada orang-orang yang berilmu jika kamu tiada mengetahui”

Dalam ayat diatas Allah telah memerintahkan untuk bertanya atau menyerahkan urusan kepada orang yang lebih mengetahui agar terhindar dari sesuatu yang merugikan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Siregar & Dani (2011) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap EPS secara parsial. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Utami (2012) yang menemukan adanya pengaruh signifikan positif variabel GCG terhadap EPS.

4.2.2.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Langsung terhadap ROA

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa GCG berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Hal ini terjadi karena hubungan GCG dengan ROA berbanding lurus dimana semakin baik atau konsisten penerapan GCG dilakukan maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan dan semakin baik pula ROA (keuntungan) yang dihasilkan. Effendi (2009) dalam bukunya mengatakan bahwa implementasi prinsip-prinsip GCG dapat memberikan manfaat seperti kinerja perusahaan menjadi baik sehingga tingkat kepercayaan investor dan masyarakat menjadi meningkat dan dalam pengelolaan asset BUMN, GCG dapat meningkatkan kinerja BUMN lebih bagus karena ROA nya lebih baik. Dan didukung oleh Zarkasyi (2008) menyatakan bahwa penerapan GCG sangat

diyakini memberikan kontribusi yang strategis dalam meningkatkan kinerja BUMN, menciptakan iklim bisnis yang sehat, meningkatkan daya saing serta sangat efektif menghindari penyimpangan-penyimpangan dan pencegahan terhadap korupsi dan suap. Hal tersebut sesuai dengan perintah Allah untuk selalu melakukan kabaikan tertulis dalam Al Quran surat An Nahl ayat 90 berbunyi:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ وَالْإِحْسَانِ وَإِيتَاءِ ذِي الْقُرْبَىٰ وَيَنْهَىٰ عَنِ الْفَحْشَاءِ وَالْمُنْكَرِ
وَالْبَغْيِ ۚ يَعِظُكُمْ لَعَلَّكُمْ تَذَكَّرُونَ

Artinya: Sesungguhnya Allah menyuruh kamu berlaku adil dan berbuat kebajikan, memberi kepada kaum kerabat dan Allah melarang dari perbuatan keji, kemungkaran, dia memberi pangajaran kepadamu agar dapat mengambil pelajaran”.

Berdasarkan ayat tersebut, kita diajarkan bahwasanya dalam melakukan pekerjaan bisnis kita harus berlaku adil dan berbuat kebajikan. Artinya bahwa, kita tidak diperbolehkan untuk melakukan kecurangan. Misalkan dalam kasus korupsi dan suap pada pelaporan GCG, sehingga kita tidak akan merugikan diri sendiri dan pihak manapun. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Khumairoh dkk (2014) yang menyatakan bahwa kualitas GCG berpengaruh terhadap *Return on Assets*. Hal senada juga terlihat dari hasil penelitian Sari & Sedianingsih (2014) menghasilkan bahwa CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA. Sebaliknya dengan penelitian yang dilakukan oleh Siregar & Dani (2011) bahwasanya GCG tidak berpengaruh terhadap ROA.

4.2.3 Pengaruh Kinerja Keuangan (EPS & ROA) secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV)

4.2.3.1 Pengaruh EPS secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV)

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV. Hasil ini tidak sesuai dengan teori yang mengatakan bahwa perusahaan dapat dikatakan mampu memaksimalkan nilai perusahaan jika laba per lembar saham yang mereka peroleh terus meningkat. Dengan EPS yang tinggi maka menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik. EPS yang semakin meningkat dapat menunjukkan prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Eduardos, 2007).

Hal tersebut bisa terjadi karena disepanjang periode 2011 hingga 2015 terjadi inflasi di tahun 2013 dan merupakan inflasi terbesar sepanjang tahun 2011-2015 yaitu sebesar 6.97%. Kenaikan inflasi ini dapat mengakibatkan bahwa perusahaan perbankan akan mengalami kenaikan jumlah kredit macet, sehingga laba pada perusahaan sector perbankan akan mengalami penurunan (Ismail, 2015).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nasution (2013) bahwa *earning per share* (EPS) tidak berpengaruh terhadap *price to book value* (PBV). Namun hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan Irayanti & Altje (2014) bahwa baik secara simultan maupun parsial *deb to equity ratio*, *earning per share* dan *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan didukung dengan penelitian Priatinah &

Prabandaru (2012) menghasilkan bahwa *earning per share* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.3.2 Pengaruh ROA secara Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV)

Berdasarkan hasil uji signifikansi diperoleh hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV. Husnan (2009) Semakin baik pertumbuhan profitabilitas berarti prospek perusahaan di masa depan dinilai semakin baik juga, artinya semakin baik pula nilai perusahaan dimata investor sebab proporsi pembagian dividennya akan semakin besar. Hal tersebut menjadi daya tarik bagi investor. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat. Hanggraeni (2015) mengemukakan bahwa harga saham membuat perusahaan dengan ROA tinggi akan cenderung untuk memiliki harga saham yang tinggi relatif terhadap nilai bukunya dan sebaliknya. Kemudian ketika perusahaan berusaha untuk meningkatkan ROA, maka hal ini akan meningkatkan harga sahamnya pula. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor.

Hal tersebut sesuai dengan perintah Allah untuk selalu melakukan kebaikan tertulis dalam firman Allah surat Al Qashash ayat 77 Surat tersebut berbunyi:

وَابْتَغِ 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

“Dan carilah pada apa yang telah dianugerahkan Allah kepadamu (kebahagiaan) negeri akhirat, dan janganlah kamu melupakan bahagianmu dari (kenikmatan) duniawi dan berbuat baiklah (kepada orang lain) sebagaimana Allah telah berbuat baik, kepadamu, dan janganlah kamu berbuat kerusakan di (muka) bumi.

Sesungguhnya Allah tidak menyukai orang-orang yang berbuat kerusakan.”(Al Qashash ayat 77).

Berdasarkan ayat tersebut, kita diajarkan untuk berbuat baik terhadap orang lain dan jangan berbuat kerusakan di bumi supaya tidak membuat orang lain kecewa dan mendapatkan kepercayaannya sehingga orang tersebut akan berbuat baik pula terhadap kita begitu juga dengan perusahaan yang berusaha meningkatkan keuntungan, demi mendapatkan kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan sehingga kepercayaan tersebut akan berpengaruh terhadap saham perusahaan tersebut.

Dari penelitian terdahulu hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Nanik (2015) bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Hal tersebut senada dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sedianingsih (2014) bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Tidak Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV) dengan Kinerja Keuangan (EPS & ROA) Sebagai Variabel Intervening

4.2.4.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Tidak Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV) dengan EPS Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil uji signifikansi secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel GCG berpengaruh langsung terhadap PBV. Besarnya pengaruh langsung

variabel GCG terhadap PBV sebesar 0.132. Berdasarkan pengaruh tidak langsung variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS yaitu sebesar 0.0463 dan pengaruh total variabel GCG terhadap PBV melalui variabel EPS yaitu sebesar 0.478. Menurut Barron dan Kenney dalam Wijiyono (1986) dikatakan menjadi variabel intervening apabila masing-masing variabel berpengaruh signifikan. Berdasarkan hasil uji signifikansi pertama diperoleh hasil bahwa variabel GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap EPS. Sedangkan hasil uji signifikansi kedua diperoleh hasil bahwa variabel EPS berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan (PBV) dengan meningkatkan kinerja keuangannya yang diprosikan dengan EPS. Artinya, EPS tidak terbukti berfungsi sebagai variabel intervening.

4.2.4.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) secara Tidak Langsung terhadap Nilai Perusahaan (Price Book Value/PBV) dengan ROA Sebagai Variabel Intervening

Berdasarkan hasil uji signifikansi secara parsial diperoleh hasil bahwa variabel GCG berpengaruh langsung terhadap PBV. Besarnya pengaruh langsung variabel GCG terhadap PBV sebesar 0.132. Berdasarkan pengaruh tidak langsung variabel GCG terhadap PBV melalui variabel ROA yaitu sebesar 0.251 dan pengaruh total variabel GCG terhadap PBV melalui variabel ROA yaitu sebesar 1.012.

Menurut Barron dan Kenney dalam Wijiyono (1986) dikatakan menjadi variabel intervening apabila masing-masing variabel berpengaruh signifikan.

Berdasarkan hasil uji signifikansi pertama diperoleh hasil bahwa variabel GCG berpengaruh signifikan terhadap ROA. Sedangkan hasil uji signifikansi kedua diperoleh hasil bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap variabel PBV. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangannya yang diproksikan dengan ROA. Artinya, ROA terbukti berfungsi sebagai variabel intervening. Ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sedianingsih (2014) dihasilkan bahwa CGPI berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan peserta survei CGPI dengan mediasi kinerja keuangan dimana diproksikan dengan ROA dan didukung oleh penelitian yang dilakukan Ratih (2011) sebelumnya. Dan berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh (2014) yang menyatakan bahwa GCG tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangannya yang diproksikan dengan ROA. Artinya, ROA tidak terbukti sebagai variabel intervening.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Dari pembahasan diatas maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Karena disebabkan masih banyaknya tingkat korupsi yang terjadi di Indonesia dan Indonesia merupakan negara dalam penerapan GCG masih tergolong rendah ini terbukti dari penilaian yang dilakukan PERC di tahun 2014.
2. a. *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap ROA. Hal ini terjadi karena hubungan GCG dengan ROA berbanding lurus dimana semakin baik atau konsisten penerapan GCG dilakukan maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan dan semakin baik pula ROA (keuntungan) yang dihasilkan.
b. *Good Corporate Governance* (GCG) secara langsung berpengaruh signifikan terhadap EPS. Hal ini disebabkan oleh adanya hubungan positif antara implementasi GCG dengan EPS, dimana dalam penerapan GCG pada teori *agency* menekankan pentingnya pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli/professional (*agent*) yang lebih mengerti dalam

menjalankan bisnis sehari-hari. Bertujuan agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanya perusahaan oleh tenaga-tenaga profesi.

3. a. EPS secara langsung tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Hal tersebut bisa terjadi karena disepanjang periode 2011 hingga 2015 terjadi inflasi yang dapat mengakibatkan bahwa perusahaan perbankan akan mengalami kenaikan jumlah kredit macet, sehingga laba pada perusahaan sector perbankan akan mengalami penurunan.
- b. ROA secara langsung berpengaruh signifikan terhadap PBV. Karena berbanding lurus karena harga saham akan membuat perusahaan dengan ROA tinggi akan cenderung untuk memiliki harga saham yang tinggi relatif terhadap nilai bukunya dan sebaliknya. Semakin perusahaan berusaha untuk meningkatkan ROA, maka hal ini akan meningkatkan harga sahamnya pula. Harga saham yang meningkat mencerminkan nilai perusahaan yang baik bagi investor.
4. Berdasarkan uji signifikansi diperoleh hasil bahwa EPS tidak sebagai variabel intervening karena dalam uji signifikansi pertama variabel berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun tidak sama halnya dengan ROA sebagai variabel intervening karena dalam uji signifikansi variabel berpengaruh signifikan semuanya.

5.2 Saran

Dari hasil penelitian ini saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut:

1. Bagi para investor

Dalam melakukan aktivitas investasi terhadap saham yang diperjualbelikan di bursa efek, sebaiknya investor hendaknya lebih jeli dan berhati-hati dalam mempelajari kondisi keuangan perusahaan tidak hanya bersumber dari laporan keuangan perusahaan saja untuk menghindari adanya rekayasa laporan keuangan bisa dari seberapa besar pengimplementasian *Good Corporate Governance* (GCG)

2. Untuk peneliti selanjutnya

Penelitian ini dilakukan dari rentan tahun 2011-2015, sehingga untuk tahun-tahun mendatang, hasil penelitian ini masih perlu diuji kembali. Penelitian lanjutan dapat menambahkan variabel lain seperti kepemilikan manajerial, ROE, NPM, CSR serta variabel lain yang diprediksi dapat mempengaruhi nilai perusahaan

DAFTAR PUSTAKA

- Aisyah, Esy Nur. 2015. *Statistik Inferensial Parametrik*. Malang: Universitas Negeri Malang
- Al Ghazali, Imam. 2004. *Ringkasan Ihya' Ulumuddin Upaya Menghidupkan Ilmu Agama*. Surabaya: Bintang Usaha Jaya.
- Al-Qur'an al-Karim dan Terjemahan.
- Arifin, Zainal. 2006. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Efektifitas Mekanisme Pengurang Masalah Agensi. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 11, No. 3, Desember 2006, Hal.237-24
- Arifin. 2005. Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan). *Pidato Sidang Senat Guru Besar Universitas Diponegoro*
- Arikunto, Suharsimi. 2010. *Prosedur Penelitian: Suatu pendekatan Praktek Edisi Revisi 14*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Asian Corporate Governance Association (ACGA) Library - Regional Analysis - ACGA Report 2014* (www.acga-asia.org)
- Bank Indonesia. 2015. *Bank Indonesia 2015*. Jakarta. Diperoleh tanggal 15 september 2016 dari <http://www.bi.go.id/id/moneter/inflasi/data/Default.aspx>.
- BPKP (Badan Pengawas Keuangan Pemerintah). 2011. *Menyoal Penyerapan Anggaran*. Paris Review Tahun III No. 6. Desember 2011
- 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. 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Manajemen Keuangan Edisi kedelapan alih bahasa*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, Burhan. 2011. *Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Kencana Predana Media Group
- Dewi, Kadek Krismaya & Iga M. Asri Dwijaputri. 2014. Pengaruh Penerapan Prinsip-Prinsip *Good Corporate Governance* Pada Kinerja Keuangan Lambaga Perkreditan Desa Kab. Gianyar Bali. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.3 (2014): 559-573. ISSN: 2302-8556

- Doli D. Siregar. 2004. *Manajemen Aset*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Eduardus, Tandelilin. 2007. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio, Edisi Pertama*. Yogyakarta: BPPE.
- Effendi, Muh Arief. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasinya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ferial, Fery, Suhadak & Siti Ragil Handayani. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Efeknya Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 33 No. 1 April 2016.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). *Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan*. <http://www.fcgi.or.id>.
- Ghozali, Imam. 2011. *Ekonometrika*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanggraeni, Dewi. 2015. *Manajemen Resiko Perusahaan dan Good Corporate Governance*. Jakarta: UI-Press.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2008. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo
- Husnan, Suad. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta : Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Irayanti, Desi & Altje L. Tumbel. 2014. Analisis Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Makanan dan Minuman di BEI. *Jurnal EMBA*.1473 Vol.2 No.3 September 2014. Hal. 1473-1482. ISSN 2303-1174
- Irham, Fahmi. 2011. *Analisis Investasi dalam Perspektif Ekonomi dan Politik*. Bandung: PT Refika Aditama.
- Ismail. 2015. Profitabilitas Bank Dalam Tekanan. Diperoleh tanggal 24 Desember 2016 dari <http://www.republika.co.id/berita/koran/pareto/15/06/01/np9a882-profitabilitas-bank-dalam-tekanan>
- Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Jonathan, Sarwono. 2007. *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi Offs

- Kasmir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers
- Kharisma, N. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan, *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Khumairoh, Novida Dwi dkk. 2014. Pengaruh Kualitas *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *JAFFA* Vol. 02 No.1 April 2014 Hal. 51 - 60
- Kieso, Donald E dan Jerry J Weygandt. 2007. *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kieso, Donald.E, *et al.* 2008. *Akuntansi Intermediate, Jilid Satu, Edisi Keduabelas*. Jakarta: Erlangga.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh CSR Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating, *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro.
- Madichah. 2005. *Pengaruh Earning Per Share, Deviden Per Share dan Financial Leverage Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Di BEJ*. *Skripsi* S1.
- Mahendra Dj, Alfredo, Luh Gede Sri Artini & A.A Gede Suarjaya. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan* Vol. 6. No. 2. Agustus 201
- Mardani. 2012. *Fiqh Ekonomi Syariah: Fiqh Muamalah*. Jakarta: Kencana
- Masyhuri, dkk. 2008. *Penelitian Verifikatif*. Yogyakarta: Andi
- Medan Bisnis. 2013. Inflasi Tinggi Berdampak Negatif Terhadap Penyaluran Kredit UMKM. Diperoleh tanggal 24 Desember 2016 dari <http://www.medanbisnisdaily.com/news/read/2013/08/15/45245/inflasi-tinggi-berdampak-negatif-terhadap-penyaluran-kredit-umkm/#.WHQdeH-LC00>.
- Munawir. 2007. *Analisis Laporan keuangan, Edisi keempat*, Cetakan kelima. Yogyakarta: Liberty.
- Muqorobin, Masyudi. 2011. *Fikih Tata Kelola Organisasi Laba: Sebuah Pengantar*. Purwokerto: Universitas Muhammadiyah.
- Nasution, Riska. 2013. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Price to Book Value (PBV)* pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Maritim Raja Ali Haji, Tanjungpinang

Organization for Economic Corporation and Developtment (OECD).
www.oecd.org.

Pedoman Akuntansi Perbankan Indonesia. 2008

Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No. PER-001/MBU/2011
tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate
Governance) pada Badan Usaha Milik Negara.

*Political and Economic Risk Consultancy (PERC) Skor Good Corporate
Governance* di negara asia tahun 2012 (www.asiarisk.com)

Prasetyo, Adi Bagus. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap
Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening
pada Perusahaan Peraih *The Indonesian Most Trusted Company* (CGPI).
Skripsi. Fakultas Ekonomi. Unisula. Semarang.

Prasetyo, Whisnu Bagus. 2015. Hubungan Inflasi Suku Bunga dan Harga Saham.
Diperoleh tanggal 26 Desember 2016 dari [http://www.berisatu.com/
edukasi/330793-apa-hubungan-inflasi-suku-bunga-dan-harga-saham.html](http://www.berisatu.com/edukasi/330793-apa-hubungan-inflasi-suku-bunga-dan-harga-saham.html)

Priatinah, Denies dan Pabandaru Adhe Kusuma. 2012. Pengaruh *Return On
Investment* (ROI), *Earning Per Share* (EPS) Dan Dividen Per Share (DPS)
Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Nominal*. Volume I Nomor.

PSAK (Revisi 2012)

Rachman, Arief Nour, Sri Mangesti Rahayu & Topowijono. 2015. Pengaruh Good
Corporate Governance (GCG) dan Financial Leverage Terhadap Kinerja
Keuangan dan Nilai perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 27
No. 1 Oktober 2015.

Randy, Vincentius dan Juniarti. 2013. Pengaruh Penerapan Good Corporate
Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di BEI 2007-2011.
Business Accounting Review. Vol. 1. No.2. 306-318

Ratih, Suklimah. 2011. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai
Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada
Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*. *Jurnal
Kewirausahaan*. 5 (2). 18-24.

Riandi, Dani dan Hasan Sakti Siregar. 2011. Pengaruh Penerapan Good Corporate
Governance Terhadap Return of Asset, Net Profit Margin, dan Earning Per
Share Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Corporate Governance Perception
Index, *Jurnal Ekonom* vol 14. No.3. Juli 2011

Riduwan & Kuncoro, Engkos Achmad. 2008. *Cara Menggunakan dan Memaknai
Analisis Jalur (Path Analysis)*. Bandung: Alfabeta.

- Riduwan. 2012. *Skala Pengukuran Variabel - Variabel Penelitian*. Bandung. Alfabeta
- Sari, Truely Purnama & Sedianingsih. 2014. Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Keuangan dan Dilai Perusahaan. Corporate Governance Perception Index (CGPI). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Tahun XXIV. No. 2 Agustus 2014.
- Setyawan, Komang Meitradi & I Gusti Ayu Made Asri Dwija Putri. 2013. Pengaruh Good Corporate governance terhadap kinerja keuangan LPD di Kecamatan Mengwi Kabupaten Badung. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.3 (2013):586-598. ISSN: 2302-8556
- Setyowati, Valeria Kunthi, Zahroh Z.A & M.G. Wi Endang. 2014. Pengaruh Pengungkapan GCG dan CSR Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 15 No. 1. Oktober 2014
- Siagian, Ferdinand Siagian, Sylvia V. Siregar dan Yan Rahadian. 2013. Corporate Governance, Reporting Quality, and Firm Value: Evidence From Indonesia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*. Vol. 3 No. 1. 2013 pp. 4-20.
- Siregar, Sofian. 2010. *Statistika Deskriptif Untuk Penelitian*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Sudana, I Made. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Surabaya: Airlangga University Press.
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatis dan R & D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sukirni, Dwi. 2012. “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan”. *Dalam Accounting Analysis Journal*. Volume 1. No. 2. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Supriyanto, Achmad Sani & Maharani, Vivin. 2013. *Metodologi Penelitian Manajemen Sumberdaya Manusia*. Malang: UIN-Maliki Press.
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- The Indonesian Institute for Corporate Governance. Corporate Governance Tata Kelola Perusahaan. www.iicg.org
- Tika, Pabunda. 2006. *Metodologi Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Tim Corporate Governance BPKP. 2003. *Modul I GCG: Dasar-Dasar Corporate Governance*. Penerbit BPKP

- Transparency International. 2016. *Transparency International 2016*. Jakarta. Diperoleh tanggal 15 September 2016 dari <http://www.ti.or.id/index.php/publication/2016/01/27/corruption-perceptions-index-2015>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara
- Utami, Nurina. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di CGPI. *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*
- Wardhani, Ratna. 2006. *Mekanisme GCG dalam perusahaan yang mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)*. Padang: Simposium Nasional Akuntansi IX.
- Wardoyo, Veronica T. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4. No. 2, 2013. pp: 132-149.
- Warsono, Sony dkk. 2009. *Corporate Governance Concept and Model*. Yogyakarta: Center Of Good Corporate Governance.
- Wati, Like Monisa. 2012. Pengaruh Praktek Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Volume 01. Nomor 01. September 2012
- Widiyanti, Novi Wulandari. 2009. Corporate Governance dalam Pandangan Islam: Sebuah Konsep Altertantif dalam Penerapan Good Corporate Governance. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 7 (2): 104-111
- Wijaya, Anthony dan Nanik Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel moderator: Corporate Social Responsibility (CSR) dan Good Corporate Governance (GCG). *FINESTA* Vol. 3. No. 1. (2015) 46-51
- Wisadirana, Darsono. 2005. *Metode penelitian & pedoman penulisan skripsi untuk ilmu social*. Malang : UMM Press
- Zarkasyi, Moh Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance*. Bandung: Alfabeta
- <http://kbbi.web.id/>. Diakses pada tanggal 7 Januari 2016 dari <http://kbbi.web.id/korupsi>
- <http://www.idx.co.id/>, diakses 15 September 2016
- <http://www.indopremier.com>, diakses 10 November 2016
- <http://www.kompasiana.com/>, diakses pada tanggal 20 September 2016 dari www.kompasiana.com/pelaksanaan-good-corporate-governance-Indonesia_556b6bb3957e6114767096a5

<http://www.kompasiana.com/>, diakses pada tanggal 20 September 2016 dari www.kompasiana.com/peringkat-good-corporate-governance-Indonesia-di-Asia_54f9635fa33311ef048b4d73



LAMPIRAN 1

NO		PBV					ROA				
		2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	1.79	2.37	2.04	2.44	2.49	0.0223	0.0232	0.0248	0.0244	0.0222
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1.17	1.85	1.53	1.57	1.86	0.0178	0.0259	0.0234	0.0211	0.0195
3	PT Bank OCBC NISO Tbk	0.88	1.04	1.04	1.45	1.14	0.0125	0.0129	0.0117	0.0116	0.0126
4	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	2.47	2.91	2.23	2.62	3.31	0.0289	0.0302	0.0341	0.0339	0.0321
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	0.98	1.03	0.79	1.45	1.45	0.0108	0.0077	0.0119	0.0122	0.0126
6	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	1.12	3.32	3.11	4.13	4.94	0.1205	0.1361	0.1564	0.2278	0.2682
7	PT Jasa Marga Tbk	2.87	4.2	2.96	4.3	4.51	0.0395	0.0441	0.0471	0.0647	0.0625
8	PT Timah Tbk	0.7	1.63	1.65	1.7	1.83	0.0109	0.0654	0.0653	0.0707	0.1365

NO		EPS					GCG				
		2015	2014	2013	2012	2011	2015	2014	2013	2012	2011
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	880.3	860.25	788.04	664.46	529.33	93.29	92.88	92.36	91.88	91.91
2	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	490.09	582.84	489.42	378	312	87.73	87.46	87.19	86.07	85.75
3	PT Bank OCBC NISO Tbk	131.65	116.86	100.24	107.7	106.88	86.85	86.52	86.17	85.95	85.86
4	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	1,040.89	993.51	874.76	765.61	618.15	87.74	86.92	86.43	85.56	84.16
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	176.28	106.25	149	132.42	127	86.59	85.75	84.94	85.42	85.9
6	PT Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk	885.18	876.6	793.98	1262	1338.03	85.55	85.25	84.09	83.8	82.55
7	PT Jasa Marga Tbk	213.14	206.39	196.52	235.91	197.68	85.81	85.47	85.16	84.52	83.65
8	PT Timah Tbk	13.73	86.21	103.02	86	178	82.15	81.7	80.1	77.81	75.68

LAMPIRAN 2

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0E-7
	Std. Deviation	.86695839
	Absolute	.177
Most Extreme Differences	Positive	.177
	Negative	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		1.121
Asymp. Sig. (2-tailed)		.162

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

LAMPIRAN 3

Uji Linieritas

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: PBV

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.105	5.191	1	38	.020	4.078	-.022

The independent variable is GCG.

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: PBV

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.241	12.083	1	38	.001	1.501	.001

The independent variable is EPS.

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: PBV

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.355	20.911	1	38	.000	1.604	11.259

The independent variable is ROA.

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: EPS

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.118	5.072	1	38	.030	-2627.730	35.943

The independent variable is GCG.

Model Summary and Parameter Estimates

Dependent Variable: ROA

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.184	8.593	1	38	.006	.663	-.007

The independent variable is GCG.

LAMPIRAN 4

Uji Signifikansi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.635 ^a	.403	.353	.90236

a. Predictors: (Constant), ROA, GCG, EPS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19.759	3	6.586	8.089	.000 ^b
	Residual	29.313	36	.814		
	Total	49.072	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, GCG, EPS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.120	5.772		-.367	.716
	GCG	.041	.068	.132	.610	.546
	EPS	.000	.001	.135	.585	.562
	ROA	10.961	4.545	.580	2.411	.021

a. Dependent Variable: PBV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.343 ^a	.118	.095	355.77083

a. Predictors: (Constant), GCG

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	642020.242	1	642020.242	5.072	.030 ^b
	Residual	4809769.606	38	126572.884		
	Total	5451789.848	39			

a. Dependent Variable: EPS

b. Predictors: (Constant), GCG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2627.730	1369.866		-1.918	.063
	GCG	35.943	15.959	.343	2.252	.030

a. Dependent Variable: EPS

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.432 ^a	.187	.165	.05423

b. Predictors: (Constant), GCG

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.026	1	.026	8.726	.005 ^b
	Residual	.112	38	.003		
	Total	.137	39			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), GCG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.774	.922		3.009	.005
	GCG	.612	.207	.432	2.954	.005

a. Dependent Variable: ROA


BUKTI KONSULTASI

Nama : M Izzul Fawaid
 NIM/Jurusan : 13510075/Manajemen
 Pembimbing : Fitriyah, S.Sos., MM
 JudulSkripsi : Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variable *Intervening*

No	Tanggal	MateriKonsultasi	TandaTangan Pembimbing
1	22 September 2016	Konsultasi Bab I	1
2	10 Oktober 2016	Konsultasi Bab I - III	2
3	28 Oktober 2016	Revisi Bab I - III	3
4	1 November 2016	Proposal	4
5	7 November 2016	ACC Proposal	5
6	22 November 2016	Revisi Seminar Proposal	6
7	28 November 2016	Revisi Bab IV	7
8	21 Desember 2016	Revisi Bab IV - V	8
9	23 Desember 2016	Revisi Bab I - IV	9
10	27 Desember 2016	Revisi Bab I - IV	10
11	28 Desember 2016	ACC keseluruhan	11

Malang, 28 Desember 2016

Mengetahui :
Ketua Jurusan,


Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.Ei
NIP 19750707 200501 1005

BIODATA PENELITI

Nama Lengkap : M Izzul Fawaid
Tempat, tanggal lahir : Kalirejo, 08 April 1994
Alamat Asal : Dusun II RT/RW 05/02
Kalirejo. Kec. Kalirejo. Lampung Tengah
Telepon HP : 082232994843
E-mail : mizzulfawaid@gmail.com

Pendidikan Formal

2001-2006 : SDN 2 Kalirejo Lampung Tengah
2006-2009 : SMPN 1 Kalirejo Lampung Tengah
2009-2013 : MAK Al Hikmah 02 Brebes
2013-2017 : Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri
Maulana Malik Ibrahim Malang

Pendidikan Non Formal

2013-2014 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Arab UIN Malang
2015 : Program Khusus Perkuliahan Bahasa Inggris UIN Malang

Pengalaman Organisasi

- Pengurus PP Al Hikmah 02 Brebes Tahun 2012
- Pengurus ITMAM Malang Tahun 2014-2016
- Pengurus Galeri Investasi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang Tahun 2016
- Anggota Himpunan Mahasiswa Islam Tahun 2015

