

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

SKRIPSI



Oleh :

**WALDENI
2008/05290**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2016**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

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

Nama : Waldeni
NIM / TM : 05290 / 2008
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2016

Disetujui Oleh:

Pembimbing I



Charoline Cheisviyanny, SE, M.Ak, Ak
NIP. 19801019 200604 2 002

Pembimbing II



Salma Taqwa, SE., M.Si
NIP. 19730723 200604 2 001

Mengetahui
Ketua Program Studi Akuntansi



Fefri Indra Arza, SE, M.Sc, Ak
NIP. 19730213 199903 1 003

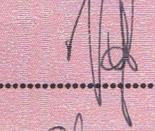
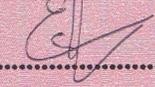
HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi Program Studi
Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable Intervening
Nama : Waldeni
NIM / TM : 05290 / 2008
Prog. Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi

Padang, Februari 2016

TIM PENGUJI

No	Jabatan	Nama	Tanda Tangan
1.	Ketua	: Charoline Cheisviyanny, SE, M.Ak, Ak	1. 
2.	Sekretaris	: Salma Taqwa, SE, M.Si	2. 
3.	Anggota	: Vita Fitria Sari, SE, M.Si	3. 
4.	Anggota	: Erly Mulyani, SE, M.Si, Ak	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Waldeni
NIM / TM : 05290 / 2008
Tempat / Tanggal Lahir : Pasar Usang / 3 Maret 1990
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Pasar Usang
No. HP/Telepon : 0812 660 9990
Judul Skripsi : pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variable intervening

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis / skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan, dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya / pendapat yang telah ditulis / dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang, dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis / skripsi ini sah, apabila telah ditandatangani Asli oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima Sanksi Akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Februari 2016

Yang menyatakan,



Waldeni
05290 / 2008

ABSTRACT

Waldeni. (05290/2008). “Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”.(Studi Empiris perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-2014)

**Pembimbing : 1. Charoline Cheisiviany, SE, M.Ak, Ak
2. Salma Taqwa, SE, M.Si**

This study aims to test and provide empirical evidence on: 1) The effect of good corporate governance on firm value. 2) The effect of financial performance on firm value. 3) The effect of good corporate governance on firm value with financial performance as an intervening variable. This study classified the causative research. The population is manufacturing firm in BEI 2010-2014. The data used are secondary data. Analysis using multiple linear regression.

Results significance level of 5%, then the results of this study concluded: (1) good corporate governance (GCG) is significant and positive impact on firm value in manufacturing firm in BEI 2010-2014 with $t > t$ table is $20.261 < 1.9713$ and (sig $0.000 < 0.05$). (2) financial performance is not significant and positive impact on firm value in manufacturing firm in BEI 2010-2014 with that $t < t$ table is $1.624 > 1.9713$ and (sig $0.106 > 0.05$). (3) The indirect impact of good corporate governance on firm value with financial performance as an intervening variable in manufacturing firm in BEI 2010-2014 with substructure 1 $t > t$ table is $3.267 > 1.9713$ and (sig $0.000 < 0.05$) while in substructure 2 $t < t$ table is $1.624 > 1.9713$ and (sig $0.106 > 0.05$) is not significant impact.

Suggestions for this study include: 1) This study was limited to the assessment of good corporate governance and financial performance of the company's value in manufacturing companies. For further research can be carried out research to find the variables change other variables that influence such as managerial ownership, return on investment and other. 2) This study still has limitations, namely the regression method used. For further research can be done by various methods, such as using multiple regression analysis or by using the method of moderation.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Charoline Cheisiviany, S.E, M.Ak, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Salma Taqwa, S.E, M.Si selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Vita Fitria Sari, S.E, M.Sc, Ak dan Erly mulyani SE, M.Si, Ak selaku penguji yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Bapak Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku ketua dan sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
7. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
8. Kepada Ayahanda tercinta Purwanto, Ibunda tercinta Renoani tersayang serta keluarga besar penulis yang telah memberikan motivasi, semangat dan do'a dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman Prodi Akuntansi angkatan 2008 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang serta rekan-rekan Prodi Ekonomi Pembangunan, Manajemen, dan Pendidikan Ekonomi yang sama-sama berjuang atas motivasi, saran, serta dukungan yang sangat berguna dalam penulisan ini.
10. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan - rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dan ketidaksempurnaan dalam skripsi ini sehingga kritik dan saran sangat diharapkan

untuk perbaikan tulisan ini. Semoga karya ini dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Padang, 28 Januari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I. PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Perumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7
E. Sistematika Penulisan	8
BAB II. KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, HIPOTESIS	
A. Landasan Teori	
1. Teori keagenan (<i>Agency Theory</i>)	10
B. Nilai Perusahaan	12
1. Pengertian Nilai Perusahaan	12
2. Tujuan Memaksimumkan Nilai Perusahaan	14
C. <i>Good Corporate Governance</i>	16
1. Pengertian <i>Good Corporate Governance</i>	16
2. Manfaat <i>Good Corporate Governance</i>	18

3. Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i>	19
Kepemilikan Institutional	19
D. Kinerja Keuangan	21
1. Pengertian Kinerja Keuangan	21
2. Penilaian Kinerja Keuangan	22
3. <i>Return on Assets</i>	23
4. Penelitian Terdahulu	24
E. Hubungan Antar Variabel	25
F. Kerangka Konseptual	27
G. Hipotesis	27

BAB III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian	28
B. Objek Penelitian	28
C. Populasi Dan Sampel	28
D. Sumber Data	30
E. Metode Pengumpulan Data	31
F. Defenisi Operasional dan Variabel Penelitian.....	31
1. Variabel Dependen (Y)	31
2. Variabel Independen (X)	32
<i>Good Corporate Governance</i> (X ₁)	32
3. Variabel Intervening	32
Kinerja Keuangan (X ₂)	33
G. Teknik Pengujian Data	33

1. Statistik Deskriptif	33
2. Uji Asumsi Klasik	33
a. Uji Normalitas Residual	33
b. Uji Multikolinearitas	34
c. Uji Heteroskedastisitas	34
d. Uji Autokorelasi	35
H. Teknik Pengujian Hipotesis	
1. Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	36
2. Koefisien Determinasi	40
3. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)	40
4. Uji signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	41
I. Defenisi Operasional	41
1. Nilai Perusahaan	41
2. <i>Good Corporate Governance</i>	42
3. Kinerja Keuangan	42
BAB IV TEMUAN PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Gambaran Umum BEI dan Manufaktur.....	43
1. Gambaran Umum BEI	43
2. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	44
B. Deskripsi Variabel Penelitian	46
1. Variabel Dependen	46
2. Variabel Independen	49
a. <i>Good Corporate Governance</i>	49

b. Kinerja Keuangan	52
Analisis Data	55
I. Statistik Deskriptif	55
II. Hasil Uji Asumsi Klasik	56
a. Uji Normalitas Residual	56
b. Uji Multikolinearitas	58
c. Uji Heterokedastisitas	59
d. Uji Autokorelasi	60
III. Hasil Uji Hipotesis	61
a. Uji Model (Model Path Analysis)	61
b. Uji F (F Test)	64
c. Uji Koefisien Detereminasi	65
d. Pengujian Hipotesis	67
IV. Pembahasan	69
 BAB V PENUTUP	
A. Simpulan	73
B. Keterbatasan Penelitian	75
C. Saran	71
 DAFTAR PUSTAKA	
 LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Kriteria Pengambilan Sampel	29
2. Daftar Perusahaan Manufaktur yang Menjadi Sampel	30
3. Klasifikasi Nilai <i>Durbin-Watson</i>	36
4. Data Nilai Perusahaan (Tobin's Q)	47
5. Data Kepemilikan Institutional	50
6. Data <i>Return on Assets</i> (ROA)	53
7. Statistik Deskriptif	55
8. Uji Normalitas Residual sebelum Transformasi	57
9. Uji Normalitas Residual Setelah di Transform	58
10. Uji Multikolinearitas	59
11. Uji Heteroskedastisitas	59
12. Uji Autokorelasi	60
13. Uji Model Sub Struktur 1	61
14. Koefisien Regresi Sub Struktur 1	62
15. Uji Model Sub Struktur 2	63
16. Koefisien Regresi Sub Struktur 2	63
17. Uji F	64
18. Uji Koefisien Determinasi	65
19. Tabel Ringkasan Hasil Pengolahan Data.....	66

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual.....	27
3.1 Struktur Diagram Jalur Pengaruh X_1, X_2 Terhadap Y	37
3.2 Sub Struktur Diagram Jalur Pengaruh X_1 Terhadap X_2	38
3.3 Sub Struktur Diagram Jalur Pengaruh X_1 dan X_2 Terhadap Y ...	38
4.1 Diagram jalur pengaruh X_1 dan X_2	62
4.2 Diagram jalur pengaruh X_1, X_2 terhadap Y	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Tabulasi Sampel	76
2. Perhitungan <i>tobin's Q</i> (Nilai Perusahaan).....	80
3. Perhitungan kepemilikan Institutional.....	90
4. Perhitungan <i>Return On Asset</i> (ROA).....	94
5. Hasil Pengolahan Data Statistik dengan Program SPSS.....	98

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang

Indonesia termasuk salah satu negara yang berkembang di dunia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para investor dalam negeri maupun asing untuk menanamkan modal di Indonesia. Perekonomian Indonesia akhir-akhir ini sudah memperlihatkan peningkatan yang sangat pesat, hal ini bisa terlihat dari semakin banyaknya perusahaan-perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia, dengan begitu maka semakin tinggi juga persaingan antar perusahaan-perusahaan tersebut, baik itu perusahaan dengan industri sejenis maupun yang berbeda jenis.

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas, ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya, ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Harjito dan Martono, 2005 dalam Mahendra 2012).

Good Corporate Governance (GCG) dalam bahasa Indonesia diterjemahkan sebagai tata kelola atau tata pemerintahan perusahaan. GCG merupakan sistem yang mengatur, mengarahkan dan mengendalikan kegiatan bisnis perusahaan serta mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholders*. GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Rahayu, 2008).

Penerapan GCG dipicu karena adanya *agency theory*, yaitu terdapatnya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik yang dinamakan *agency conflict* dimana dalam hal ini manajemen sebagai pengelola perusahaan dan pihak prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) sebagai pemilik memiliki kepentingan berbeda (Jansen dan Meckling, 1976 dalam Herawaty, 2008). Dimana dalam hal ini manajemen akan cenderung meningkatkan keuntungan pribadinya dari pada tujuan perusahaan. Menurut Gani (2005) GCG dari sudut pelaku bisnis diartikan secara lengkap sebagai struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan. Ini digunakan untuk memberikan nilai tambah perusahaan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan *stakeholders* lainnya berdasarkan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

Salah satu mekanisme GCG adalah Kepemilikan Institusional menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam

setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehinggadapat menghalangi perilaku oportune menejer.

Dengan penerapan *Corporate Governance* yang baik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor, nilai perusahaan adalah cerminan kondisi keseluruhan perusahaan yang terdiri dari kombinasi kondisi keuangan maupun tata kelola perusahaan, sehingga dari kombinasi tersebut akan terciptanya nilai perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan tidak hanya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan tetapi lebih untuk menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Modigliani dan Miller (1958) dalam Suryani (2004) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan. Penelitian yang dilakukan Suranta dan Pranata (2004) menemukan hasil yang

berbeda, dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap return saham satu periode kedepan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Yuniasih dan Wirakusuma (2008) yang menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Carningsih (2009) menemukan bahwa ROA terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sagala (2010) mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan ROE terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa kinerja keuangan atau ROE perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Karena terdapatnya perbedaan hasil penelitian dari penelitian sebelumnya maka peneliti memasukan kinerja keuangan sebagai *variabel intervening* yang diduga ikut memperkuat pengaruh tersebut.

Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang diukur dengan laba dan komponen-komponennya (Alamsyah, 2002). Penilaian kinerja dapat tersebut dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat terlihat ketika perusahaan tersebut memperoleh laba yang lebih baik dari tahun sebelumnya, serta melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang dan peningkatan yang terjadi dalam modal sendiri yang terjadi pada perusahaan.

Perusahaan yang *go public* ini sangat perlu melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaannya, karena informasi tentang kinerja keuangan tersebut sangat dibutuhkan oleh berbagai pihak internal maupun eksternal perusahaan, untuk melihat seberapa sehat keuangan perusahaan tersebut sehingga dapat dijadikan landasan pengambilan keputusan baik itu bagi fungsi manajemen keuangan dalam membuat keputusan tentang keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dan keputusan manajemen aktiva maupun bagi investor untuk memutuskan investasi baik itu berupa saham atau surat berharga lainnya terhadap perusahaan tersebut serta untuk mengetahui seberapa besar kemungkinan tingkat pengembalian yang akan diterima atas investasi tersebut.

Untuk menilai kinerja keuangan perusahaan ini secara tradisional dapat dilihat dari laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan, biasanya yaitu dari besarnya laba yang mampu dihasilkan perusahaan setiap tahunnya. Hal ini dianggap dapat memberikan informasi tentang kinerja perusahaan, namun sebenarnya informasi tersebut belum cukup bagi semua pihak yang berkepentingan baik yang berasal dari luar maupun dari dalam perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengambil keputusan. Adanya penilaian tentang kinerja perusahaan yang efektif secara keseluruhan akan lebih memberi informasi yang lebih baik pihak investor maupun kreditur untuk mengetahui seberapa sehat suatu perusahaan sehingga perusahaan tersebut bisa dijadikan tempat untuk berinvestasi dan pantas untuk diberi pinjaman.

Penilaian kinerja keuangan sebagian besar dilakukan dengan analisis terhadap laporan keuangan. Dimana laporan keuangan ini merupakan hasil

pengklasifikasian dan pengiktisaran terhadap catatan transaksi-transaksi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana kinerja perusahaan dapat dilihat dari posisi keuangan perusahaan yaitu informasi-informasi mengenai likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas perusahaan. Analisis laporan keuangan melibatkan kondisi keuangan perusahaan, dimasa lampau, sekarang dan masa yang akan datang yang bertujuan untuk menentukan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian dari hasil penelitian yang dilakukan Ratih (2011) tetapi dalam penelitian ini peneliti mengganti objek penelitian dengan perusahaan manufaktur yang listing di BEI. Berdasarkan penjabaran di atas penulis ingin meneliti tentang **“Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka pokok permasalahan penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Return On Asset* ?
2. Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

4. Apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening ?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk membuktikan apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap *Return On Asset*
2. Untuk membuktikan apakah *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Untuk membuktikan apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Untuk membuktikan apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Return On Asset* sebagai variabel intervening

D. Manfaat Penelitian

1. Bagi akademisi
Sebagai bahan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta mendalami secara teoritis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai penghubung.
2. Bagi praktisi
 - a. Manajemen

Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan tentang investasi, keputusan pendanaan dan keputusan manajemen aktiva.

b. Investor

Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal khususnya dalam menilai kinerja keuangan dan nilai perusahaan serta tata kelola perusahaan.

c. Kreditur

Sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan pemberian pinjaman kepada perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Teori Keagenan

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling dalam Siti Muyassaroh, 2008). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

Eisenhardt (dikutip oleh Ujiyantho dan Pramuka, 2007), menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya.

Menurut Jensen dan Meckling (dalam Siti Muyassaroh, 2008), adanya masalah keagenan memunculkan biaya agensi yang terdiri dari:

- a. *The monitoring expenditure by the principle*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.

- b. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
- c. *The Residual Loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Adanya ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Dengan adanya asimetri informasi antara manajemen dengan pemilik akan memberi kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba sehingga akan menyesatkan pemegang saham mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. *Corporate governance* sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan modal yang telah ditanamkan oleh investor.

Berbagai pemikiran tentang *corporate governance* berkembang bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Dalam teori *agency theory* ini memperlihatkan adanya pendelegasian dari *principal (shareholder)* kepada *manager* perusahaan untuk menjalankan

perusahaan. Oleh karena ada pendelegasian inilah sering kali terjadi informasi yang asimetri antara *shareholders* dan *manager*.

Upaya ini menimbulkan apa yang dinamakan dengan *Agency Cost*, yaitu biaya yang dikeluarkan sebagai upaya untuk mengurangi kerugian yang mungkin timbul dari ketidakpatuhan *manager*. Biaya-biaya yang mungkin terjadi seperti: biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan (termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal), biaya yang terjadi akibat menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk *bonding expenditures* yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

Meskipun demikian potensi untuk timbulnya *agency problem* tetap ada karena adanya pemisahan antara kepengurusan dengan kepemilikan perusahaan, khususnya di perusahaan-perusahaan publik. Inilah mengapa *corporate governance* yang baik sangat dibutuhkan.

B. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. 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 saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen asset (Susanti, 2010).

Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Untung, dkk, 2006 dalam Susanti, 2010).

Menurut Okziananda (2008) berdasarkan perspektif manajemen keuangan yang melihat tujuan utama dari perusahaan dalam menjalankan operasinya dapat dibedakan menjadi dua yaitu tujuan jangka pendek yang berupa usaha untuk memperoleh laba secara maksimal, dan tujuan jangka panjang untuk memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini memberikan tuntutan kepada manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya, semakin tinggi nilai saham maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan diciptakan oleh perusahaan melalui kegiatan perusahaan itu sendiri dari waktu ke waktu agar tercapai nilai perusahaan yang maksimal.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham (Bringham dan Houston, 2001 dalam Pranata, 2007). Namun dilain sisi

manajer sebagai pengelola perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda terutama dalam hal peningkatan prestasi individu dan kompensasi yang akan diterima. Jika manajer perusahaan melalui tindakan-tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor, maka akan menyebabkan jatuhnya harapan para investor tentang pengambilan atas investasi yang telah mereka tanamkan.

Hariyanto (2011) mempublikasikan pernyataan melalui blog nya yang berjudul nilai perusahaan, menyatakan bahwa komunikasi dan keterbukaan terhadap pemegang saham menjadi sangat penting dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Investor membutuhkan kejelasan bagaimana bisnis perusahaan bekerja menciptakan nilai dan kejujuran manajemen perusahaan dalam menilai kinerjanya sendiri. Lingkungan saat ini jauh lebih menuntut transparansi perusahaan dalam pengungkapan apapun. Dengan demikian para investor pun lebih mengapresiasi perusahaan dengan transparansi yang memadai. Investor lebih menyukai perusahaan dengan memberikan kejujuran dan berimbang sehingga dapat memberikan gambaran tentang kualitas tim manajemen dan bagaimana potensial penciptaan nilai dimasa depan.

Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *Tobin's*. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai pengembangan dari setiap satu dolar investasi inkremental. Jika rasio-q diatas 1 maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang sangat tinggi dari pengeluaran investasi, hal ini akan

merangsang investasi baru. Jika rasio- q dibawah 1, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008).

Rasio *Tobin's Q* diukur dengan menggunakan persamaan (Herawaty, 2008) sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{((CP \times \text{jumlah saham}) + TL + 1) CA}{TA}$$

2. Tujuan Memaksimumkan Nilai Perusahaan

Perusahaan dalam menciptakan nilai maupun memaksimumkan nilai perusahaan merupakan tugas dari manajemen keuangan, tujuannya bukan demi kepentingan dirinya sendiri tetapi untuk menciptakan nilai jangka panjang untuk pemegang saham. Memaksimumkan nilai perusahaan sama dengan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini dikarenakan memaksimumkan nilai perusahaan berarti memaksimumkan nilai sahamnya. Tujuan memaksimumkan nilai perusahaan atau kemakmuran pemegang saham adalah secara konseptual jelas sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan yang mempertimbangkan faktor resiko. Dalam pencapaian tujuan tersebut manajemen keuangan harus dapat menyeimbangkan kepentingan pemilik, kreditor dan pihak lain yang berkaitan dengan perusahaan (www.manajemenkeuangan10.co.cc). Perusahaan memaksimumkan nilai perusahaan adalah dengan pertimbangan sebagai berikut (Erlina, 2002):

- a) Memaksimumkan nilai bermakna lebih luas daripada memaksimumkan laba, karena memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan nilai waktu terhadap nilai uang.

- b) Memaksimumkan nilai berarti mempertimbangkan berbagai resiko terhadap arus pendapatan perusahaan.
- c) Mutu dari arus dana yang diharapkan diterima dimasa akan datang mungkin beragam.

Sedangkan arti memaksimumkan nilai perusahaan atau memaksimumkan kemakmuran pemegang saham adalah sebagai berikut:

- a) Berarti memaksimumkan nilai sekarang (*present value*) semua keuntungan dimasa akan datang yang akan diterima oleh pemilik perusahaan.
- b) Berarti lebih menekankan pada aliran hasil bukan sekedar laba bersih dalam pengertian akuntansi.

C. Good Corporate Governance

1. pengertian *Good Corporate Governance*

Menurut FCGI (2001) dalam Pranata (2007) pengertian *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain sesuatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar

dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholder. Penerapan *corporate governance* bertujuan untuk mengoptimalkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya.

Secara umum, terdapat lima prinsip dasar *good corporate governance*, yaitu:

1. Akuntabilitas (*accountability*)

Prinsip ini memuat kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan dewan direksi, beserta kewajibannya kepada pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. Dewan direksi, bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Dewan komisaris, bertanggung jawab atas keberhasilan pengawasan dan wajib memberikan nasehat kepada direksi atas pengelolaan perusahaan, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai.

2. Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Prinsip ini menuntut perusahaan maupun pimpinan dan manajer perusahaan melakukan kegiatannya secara bertanggung jawab.

3. Keterbukaan (*transparency*)

Prinsip ini, informasi harus diungkapkan secara tepat waktu dan akurat. Informasi yang diharapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Keterbukaan

dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan, sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

4. Kewajaran (*fairness*)

Seluruh pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perlakuan yang adil dari perusahaan. Setiap anggota direksi harus melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi-transaksi yang mengandung benturan kepentingan.

5. Kemandirian (*independency*)

Prinsip ini menuntut para pengelola perusahaan agar dapat bertindak secaramandiri, sesuai peran dan fungsi yang dimilikinya tanpa ada tekanan-tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan sistem operasional perusahaan yang berlaku. Prinsip-prinsip *good corporate governance* memegang peranan penting, antara lain pemenuhan informasi penting yang berkaitan dengan kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemegang saham atau calon investor untuk menanamkan modalnya, perlindungan terhadap kedudukan pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang dan penipuan yang dapat dilakukan oleh direksi atau komisaris perusahaan, juga sebagai perwujudan tanggung jawab perusahaan untuk mematuhi dan menjalankan setiap aturan yang ditentukan oleh peraturan perundang-undangan di negara asalnya atau tempatnya berdomisili secara konsisten, termasuk peraturan di bidang lingkungan hidup, persaingan usaha, ketenagakerjaan.

2. Manfaat *good corporate governance*

Priambodo dan Suprayitno (2007) menjelaskan manfaat-manfaat dari penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan yaitu:

1. Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang (*wrong doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya suatu masalah (Daniri, 2005).
2. Meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka waktu yang lama (Daniri, 2005).
3. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham (Sutojo dan Aldridge,2005).
4. Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemenpuncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan (Sutojo dan Aldridge, 2005). Namun manfaat yang optimal dari *good corporate governance* ini tidak samadari suatu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Hal ini dikarenakan adanyaperbedaan faktor-faktor intern perusahaan, termasuk riwayat hidup perusahaan, jenis usaha, jenis risiko, struktur permodalan dan manajemennya.

3. Mekanisme *Good Corporate Governance*

Kepemilikan Institusional

Muh. Arief Ujyantho dan Bambang Agus Pramuka (2007) dalam Indri Wahyu Purwandari (2011), kepemilikan institusional adalah: ...jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi.

Jensen dan Meckling (1976) dalam Noor Laila (2011), menyatakan bahwa : kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional akan mendorong pemilik untuk melakukan peminjaman kepada manajemen, sehingga manajemen terdorong untuk meningkatkan kinerjanya, selanjutnya nilai perusahaan akan meningkat (Sujoko dan Ugy Soebiantoro, 2007).

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Noor Laila, 2011).

Sifat *agency problem* secara langsung berhubungan dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang tersebar tidak akan memberikan insentif kepada pemilik untuk memonitor pengelolaan manajemen. Hal ini disebabkan karena para pemilik menanggung sendiri biaya pengawasan (*monitoring cost*) sehingga semua pemilik akan menikmati manfaat. Investor institusi mempunyai peranan dalam

menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor. Peranan ini disebabkan investor institusi yang *sophisticated* dan mempunyai daya pengendali yang lebih baik dibanding investor individu. Melalui kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat aktualisasi sesuai dengan kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005 dalam Putri Wulan Siswi, 2012).

Cornet et al (2006) dalam Putri Wulan Siswi (2012) menyimpulkan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic*.

Menurut Darwis (2009) dalam Noor Laila (2011), rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}}$$

D. Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan adalah prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang diukur dengan laba dan komponen-

komponennya (Alamsyah, 2002). Penilaian kinerja tersebut dapat dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya (Pranata, 2007). Efektifitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai rasio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal.

Kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai seseorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi sesuai dengan wewenang dan tanggung jawabnya masing-masing dalam rangka upaya mencapai tujuan organisasi bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai moral maupun etika (Listiwati, 2006).

2. Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja keuangan lebih sering dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Pada dasarnya analisis rasio dapat dikelompokkan ke dalam lima macam kategori (Mamduh, 2000), yaitu :

a. Rasio Likuiditas

Yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

b. Rasio Aktivitas

Yaitu rasio yang mengukur sejauh mana efektivitas penggunaan asset dengan melihat tingkat aktivitas asset.

c. Rasio Solvabilitas

Yaitu rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

d. Rasio Profitabilitas

Yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profitabilitas).

e. Rasio Pasar

Rasio ini melihat perkembangan nilai perusahaan relative terhadap nilai buku perusahaan.

Analisa terhadap rasio keuangan dilakukan dalam mewakili penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan. Hal ini perlu dilakukan secara cermat dan akurat agar penilaian yang dilakukan sesuai dengan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Perusahaan harus dapat menggunakan rasio yang tepat untuk dapat mewakili penilaian yang dilakukan perusahaan. Kinerja keuangan dapat diukur dari rasio keuangan karena rasio keuangan terbukti secara empiris sebagai alat prediksi yang memadai (Asyik dan Soelistyo, 2000 dalam Uni, 2006). Biasanya rasio yang sering dipakai dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan ini adalah rasio profitabilitas, diantaranya sebagai berikut :

3. *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset (ROA) atau sering diterjemahkan sebagai rentabilitas ekonomi merupakan analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan

ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang. Analisis ROA menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Biaya-biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang (Mamduh,2000).

Selanjutnya tingkat pengembalian asset suatu perusahaan merupakan salah satu cara bagi investor untuk mengukur kinerja suatu perusahaan dalam menghasilkan laba atas suatu investasi tertentu. Pertumbuhan *Return on Asset* (ROA) merupakan salah satu sasaran utama setiap perusahaan. Metode pengukuran pertumbuhan *Return on Asset* (ROA) telah banyak digunakan oleh perusahaan-perusahaan dan biasa disertakan dalam laporan keuangannya.

Djahidin (1992:116) dalam Yunina dkk (2006) menyatakan bahwa *Return on Asset* (ROA) adalah membandingkan antara keuntungan yang diperoleh dari operasi perusahaan (*net operating income*) dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan dalam operasi untuk memperoleh keuntungan tersebut. Semakin `besar *Return on Assset* (ROA) suatu perusahaan, maka semakin besar tingkat keuntungan perusahaan dan semakin baik pula posisi perusahaan dari segi penggunaan asset, dikatakan *Return on Assset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen perusahaan dalam memperoleh keuntungan secara keseluruhan (Yunina dkk, 2006). ROA diperoleh dengan cara membandingkan laba bersih setelah pajak terhadap total aktiva. Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut (Mamduh, 2000).

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

E. Penelitian Terdahulu

1. Suklimah Ratih (2011) meneliti tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan peraih *the Indonesia most trusted Company* – CGPI. Hasil penelitian menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap variabel intervening kinerja keuangan dan variabel kinerja keuangan juga berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan
2. Priska Wijayanti Agustiani (2013) Meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perbankan Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011, Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan dapat diketahui bahwa secara parsial kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, serta dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Secara simultan mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan ukuran dewan direksi) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

F. Pengembangan Hipotesis

1. *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (value added) untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, Nilai perusahaan adalah cerminan kondisi keseluruhan perusahaan yang terdiri dari kombinasi kondisi keuangan maupun tata kelola perusahaan, sehingga dari kombinasi tersebut akan terciptanya nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Kurnia (2014) menyatakan Bahwa secara persial di dalm *Good Corporate Governance* hanya komite audit yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel komposisi dewan komisaris independen dan komposisi dewan komisaris wanita tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

2. *Return on Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan

Return on Asset (ROA) atau sering diterjemahkan sebagai rentabilitas ekonomi merupakan analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian bisa diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang. Analisis ROA menggunakan total asset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut. Biaya-biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan hutang (Mamduh,2000).

Pada penelitian Yuningsih dan Wira Kusuma (2011) menemukan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Ratih (2011) menemukan bahwasanya *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

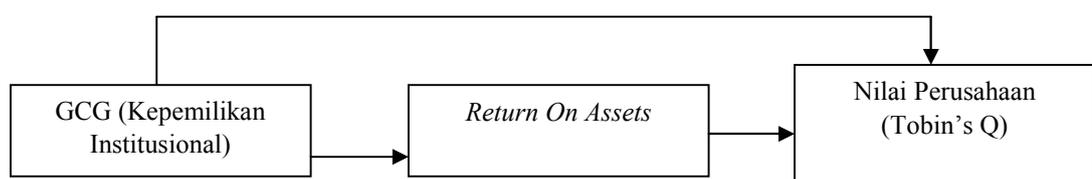
H2 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

3. *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan dengan variabel intervening

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua stakeholder. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini, nilai perusahaan adalah cerminan kondisi keseluruhan perusahaan yang terdiri dari kombinasi kondisi keuangan maupun tata kelola perusahaan, sehingga dari kombinasi tersebut akan terciptanya nilai perusahaan. *Return on Asset* (ROA) atau sering diterjemahkan sebagai rentabilitas ekonomi merupakan analisis yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada masa lalu.

H3: *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *Return on Asset* (ROA) sebagai variabel intervening

F. Kerangka Konseptual



G. Hipotesis

H1 : Good Corporate Governance (GCG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2 : *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H3: Good Corporate Governance berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan

Return on Asset (ROA) sebagai variabel intervening

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini mengenai Pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI daritahun 2010-2014 dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening adalah sebagai berikut:

1. *Good corporate governance* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI daritahun 2010-2014. Di mana, semakin tinggi tingkat kepemilikan institutional di perusahaan manufaktur maka semakin baik pula nilai perusahaan yang terbentuk pada perusahaan tersebut dimata pihak-pihak yang berkepentingan
2. Kinerja keuangan yang dinilai menggunakan *Return on Asset* (ROA) tidak menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI daritahun 2010-2014. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik ataupun semakin buruk ROA yang dihasilkan perusahaan tidak akan mempengaruhi baik atau buruknya nilai perusahaan tersebut
3. *Good corporate governance* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, tetapi kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010-

2014. Hal ini menunjukkan koefisien jalur yang diteliti pada penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

B. Keterbatasan

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini hanya digunakan pada satu jenis industri yaitu perusahaan manufaktur, sehingga penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain seperti perbankan, transportasi, atau telekomunikasi serta sector lainnya. Penelitian ini dihitung dengan menggunakan menggunakan *Return On Asset (ROA)* yang merupakan salahsatu alat ukur untuk menilai kinerja keuangan jadi diharapkan untuk penelitian lain menggunakan metode pengukuran kinerja keuangan yang lain.
2. Metode pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Keunggulan metode ini adalah peneliti dapat memilih sampel yang tepat, sehingga peneliti akan memperoleh data yang memenuhi kriteria untuk diuji. Namun penggunaan metode *purposive sampling* berakibat pada lemahnya validitas eksternal atau kurangnya kemampuan generalisasi dari hasil penelitian.

C.Saran

Berdasarkan pada pembahasan dan kesimpulan di atas, maka peneliti menyarankan bahwa:

- a. Dari hasil penelitian ini terlihat bahwa *good corporate governance* dan kinerja keuangan telah baik dilakukan, tapi masih ada beberapa hal yang belum sepenuhnya dilakukan dengan sempurna sehingga hal ini berdampak pada nilai perusahaan dihasilkan oleh perusahaan. Pihak perusahaan sebaiknya melakukan pengkajian ulang mengenai penerapan *good corporate governance* dan penilain kinerja keuangan perusahaan dalam dalam peningkatan kualitas operasioanal perusahaan sehingga membentuk nilai perusahaan yang baik di publik guna menarik investor untuk menamamkan modal di perusahaan tersebut.
- b. Penelitian ini masih terbatas pada *good corporate governance* dan penilain kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan perubahan variabel penelitian untuk menemukan variabel-variabel lain yang berpengaruh seperti kepemilikan manajerial, *return on investment* dan lainnya.
- c. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, yaitu pada metode regresi yang dipakai. Untuk penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan berbagai macam metode, seperti menggunakan analisis regresi berganda atau dengan menggunakan metode moderasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggitasari, Niyanti. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Struktur *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. Skripsi
- Ardimansyah, Doddy. (2012). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*. Skripsi
- Brigham Eugene F., Michael C. Ehrhardt, 2005, *Financial Management, Theory and Practice*, 11th edition, United State of America, Thomson-South Western
- Fahmi, Irham. (2012). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: ALFABETA Gujrati.
(2006). Dasar-Dasar Ekonometrika. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali dan Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Ghozali, Imam. 2009. SPSS. *Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Undip: Semarang.
- Hardikasari, Eka. (2011). Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. Skripsi
- Idris. 2006. *Aplikasi SPSS Dalam Analisis Data Kuantitatif*. Padang: FE UNP.
- Jensen, Michael C., and William H.Meckling. *Theory of the Firm, Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. Journal of Financial Economics* 3 October 1976, 305-360.
- Jogiyanto. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE
- Laila, Noor. (2011). Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi
- Laporan Keuangan Tahunan diakses melalui <http://www.idx.co.id>. (tanggal 23 November 2015)
- Mudrajad Kuncoro. 2003. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi: Bagaimana Meneliti & menulis tesis* Jakarta: Erlangga.
- Pranata Yuda, Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, *Jurnal Akuntansi Universitas Gunadarma*, 16 Apr 2010, 1-24
- Sari, Irmala. (2010). Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perbankan Nasional. Skripsi
- Sayidah Nur, Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik *JAAI, Vol. 11 No. 1*, Juni 2007, 1-19

Sembiring, Eddy Rismanda. 2005. *Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris Pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.

Siswi, Putri, Wulan. (2012). Analisis Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Praktik *Corporate Governance* Sebagai Variabel *Moderating*. Skripsi

Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. ALFABETA. Sugiyono. (2012). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung. ALFABETA

Susanto, A.B. 2007. *Corporate Social Responsibility*. Gapprint, Jakarta.

Susanti, Rika. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi

Tanudjaja, Bing Bedjo. 2009. *Perkembangan Corporate Sosial Responsibility di Indonesia*. Nirmana Volume 8 No.2

Yuniarsih dan Wirakusuma, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi , *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*,

www.idx.co.id

www.manajemenkeuangan10.co.cc

LAMPIRAN