

**“ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**



No. Mahasiswa: 13312005

**FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2017**

**“ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**

**SKRIPSI**

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat  
Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama: Rima Lanaula

No. Mahasiswa: 13312005

**FAKULTAS EKONOMI**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**YOGYAKARTA**

**2017**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

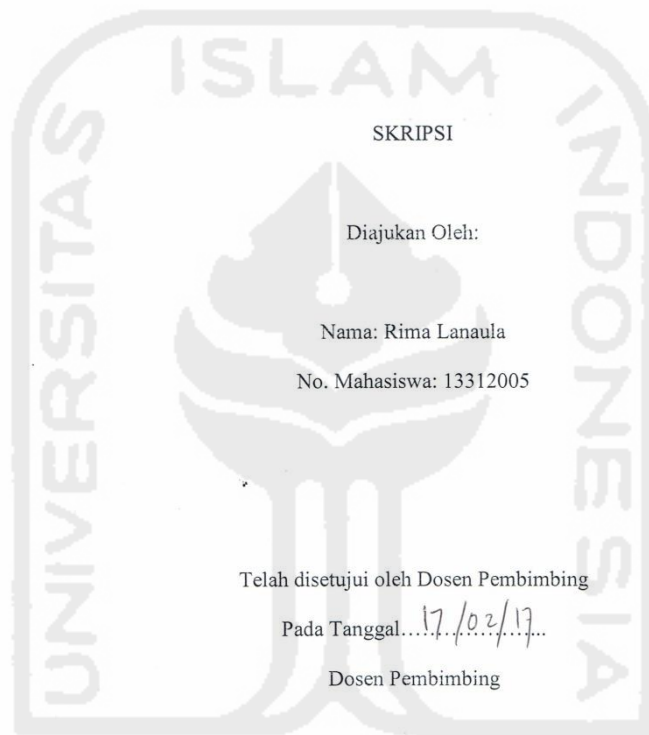
Yogyakarta, 07 Februari 2017

Penulis,



(Rima Lanaula)

**“ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD  
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**



SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Rima Lanaula

No. Mahasiswa: 13312005

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal... 17/02/17...

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in blue ink, which appears to be 'Hadri Kusuma', is written over a horizontal line. The signature is positioned above the printed name of the supervisor.

Hadri Kusuma Prof. Dr., MBA.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD CORPORATE  
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **RIMA LANAULA**

Nomor Mahasiswa : **13312005**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Jum'at, tanggal: 17 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Hadri Kusuma, Prof., Dr., MBA.

Penguji : Arif Rahman, SIP., SE., M.Com.,Ph.D.

Mengetahui  
Dekan Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia



Dr. Agus Harjito, M.Si.

## KATA PENGANTAR

*Assalamu'alaikum wr.wb.*

*Alhamdulillah hamdan thoyyiban mubaraakan fihi, mubaarokan 'alaihi, kamaa yuhibbu robbunaa wa yardho. Asyhadu an laa ilahailallah wahdahulaa syarikalahu wa asyhadu anna muhammad ar rosulullah.* Segala puji bagi Allah SWT atas setiap kekuatan dan kesabaran yang diberikan sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Shalawat dan taslim semoga selalu tercurah limpahkan kepada qiyadah tertinggi, pemimpin sejati, manusia termulia sepanjang abad dan zaman. Sang murobbi terhebat yang telah mengkader pemimpin-pemimpin islam untuk dunia. Semoga kita tetap termasuk umat beliau, mujahid beliau yang senantiasa istiqomah, teguh hati dan jiwa terhadap manhajnya, terhadap perjuangannya hingga akhir zaman nanti. Aamiin.

Penyusunan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan”** disusun guna memenuhi salah satu syarat dalam menyelesaikan Pendidikan Program Sarjana (S1) pada program studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak, oleh karena itu pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu memudahkan segala urusan penulis selama menyelesaikan skripsi ini. Sungguh tiada kemudahan kecuali yang Allah

jadikan mudah, terima kasih atas berkah dan rahmat yang Engkau berikan kepada penulis.

2. Nabi Muhammad SAW yang telah menginspirasi penulis dan mengajarkan arti dari sebuah perjuangan yang hakiki mesti tidak secara langsung namun buah dari perjuangannya dapat dirasakan oleh penulis.
3. Bapak Akhmad Saikhudin dan Ibu Rokhaniyah sebagai orang tua penulis. Terima kasih atas semua dukungan moral dan finansial serta nasihat-nasihat yang diberikan kepada penulis selama ini. Terima kasih untuk setiap lantunan doa yang Ayah Ibu persembahkan untuk penulis. Terima kasih telah menjadi orang tua yang mengajarkan penulis untuk tetap kuat dan sabar dalam menjalani kehidupan ini. Terima kasih Ayah Ibu, dari kalianlah penulis belajar sebuah perjuangan dan pengorbanan. Semoga penulis bisa menjadi bintang yang kalian impikan dan layak untuk dibanggakan.
4. Ananda Albait sebagai adik kandung penulis yang telah membuka mata penulis dari kegelapan. Terima kasih dek, kamu telah mengajarkan penulis betapa hidup ini tujuannya tidak lain untuk mengumpulkan bekal guna hidup di akhirat nanti. Cita-citamu untuk menjadi hafidz sungguh mulia. Penulis doakan semoga cita-citamu tercapai dan selalu diberikan kekuatan dan kesabaran dalam menghadapi duri-duri kehidupan ini. Bangga punya adik sepertimu!
5. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku dosen pembimbing skripsi penulis. Terima kasih banyak atas semua bimbingan dan nasihatnya

selama ini. Terima kasih banyak untuk setiap waktu yang Bapak luangkan serta untuk kesabaran Bapak selama membimbing penulis. Banyak sekali nilai-nilai kehidupan dan kata-kata bijak Bapak yang penulis dapatkan mulai dari kelas metodologi penelitian akuntansi hingga bimbingan skripsi ini. Terima kasih pula Bapak telah mengajarkan kedisiplinan kepada penulis. Sungguh, penulis bangga bisa menjadi mahasiswa Prof. Hadri.

6. Bapak Dr. Ir. H. Harsoyo, M.Sc selaku Rektor Universitas Islam Indonesia. Terima kasih telah menjadi Rektor yang layak untuk dicontoh dan dibanggakan. Begitu pula untuk Bapak Dr. Abdul Jamil, SH, MH selaku Wakil Rektor III. Terima kasih untuk pelajaran kepemimpinan yang Bapak-bapak ajarkan kepada penulis. Terima kasih untuk Universitas Islam Indonesia serta Badan Wakafnya yang telah memilih penulis sebagai salah satu penerima beasiswa unggulan Universitas Islam Indonesia. Sungguh, ini sangat membantu penulis dalam menjalankan studi di kampus perjuangan ini.
7. Bapak Beni Suranto, ST., M.SoftEng dan Ibu Hazhira Qudsyi, S.Psi., MA selaku pimpinan Direktorat Pengembangan Bakat/Minat dan Kesejahteraan Mahasiswa (DPBMKM) Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan banyak sekali pembinaan-pembinaan khusus mahasiswa beasiswa. Alhamdulillah, dengan pembinaan-pembinaan tersebut penulis menjadi pribadi yang lebih baik dan mampu berkontribusi lebih untuk kampus perjuangan ini.



8. Bapak Dr. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
9. Bapak Drs. Dekar Urumsah, S.Si, M.Com.(SI), Ph.D. selaku Ketua Prodi Akuntansi serta segenap jajaran staf pengajar Prodi Akuntansi yang telah memberikan banyak ilmu dan nilai-nilai moral bagi penulis. Jasa Bapak-bapak dan Ibu-ibu kan selalu penulis kenang sepanjang masa.
10. Bapak Arief Bachtiar, Drs., MSA, Ak.,SAS., CA, Bapak Suwaldiman, SE., M.Accy., Ak., CMA., CA, Ibu Reni Yendrawati, Dra., M.Si, Ibu Ahada Nur Fauziya, SE., M.Ak., Akt. Terima kasih atas semua bimbingannya serta nasihatnya selama penulis menjadi mahasiswa dan asisten banyak sekali pelajaran yang dapat menjadikan penulis sebagai pribadi yang lebih berkualitas. Penulis bangga dan sangat beruntung bisa menjadi mahasiswa Bapak dan Ibu.
11. Sahabat kecilku (Rizky Praha, Akhya Fitria, Fika Fatmawati) terima kasih sudah menemani penulis dari kecil hingga saat ini meskipun sekarang kita terpisah. Namun, dukungan dan doa kalian tetap sampai ke penulis. Terima kasih juga kalian telah menginspirasi penulis.
12. Teman hidup sekaligus motivator penulis (Ravindra, Anis Nofitasari, Eva, Fuji, dan Gatut). Terima kasih kalian yang selalu meluangkan waktu dan membantu penulis serta memberi motivasi sejak pertama kali bertemu hingga saat ini. Terima kasih untuk kebersamaan ini. Semoga Allah menjaga persaudaraan kita sampai jannah Nya.

13. Ayu Dina, Ananda, Fatma, mas Anom, Almas Roy, Tisa, dan teman-teman bimbingan Prof Hadri lainnya. Terima kasih telah membantu dan mendukung penulis untuk terus bergerak mengerjakan skripsi. Keep going!
14. Sahabat menuju Toga SE Islamiyah (Nourma, Ishmah, Giok, Rini, Keumala, Anisatun) yang sudah menemani dan melukiskan banyak kisah kasih selama penulis berada di Yogyakarta ini.
15. Keluarga Excellent Community (Awardee Beasiswa UII), LDF JAM FE UII, FULDFEI Regional DIY. Terima kasih sudah menginspirasi dan memotivasi penulis untuk selalu berkarya tanpa mengabaikan kewajiban dalam berislam.
16. Keluarga Komunitas Penggiat Sosial Pendidikan (KPSP). Terima kasih telah membuka mata hati penulis, mengajarkan penulis untuk senantiasa bersyukur dan berbagi. Terima kasih telah memperkenalkan penulis pada Indonesia Mengajar. Setiap orang memiliki keahlian, keunikan, dan kelebihanannya masing-masing, dan penulis banyak belajar dari semua itu. Bersyukur bisa bertemu dengan jiwa-jiwa positif seperti kalian. Keep istiqomah! Teruslah berbuat baik dimanapun kita berada.
17. Teman-teman kontrakan Mancasan (Fatma Koto, Felly, Puja, Zhafira, dan kak Haryanti). Terima kasih sudah menemani dalam suka dan duka. Terima kasih atas dukungan penuh dan hiburan dikala jenuh mengerjakan skripsi.

18. Teman-teman KKN unit 06 (Ratih, Desy, Mutiara, Putri, mas Helvizar, Andri, dan mas Ipad) serta keluarga bapak Kimun selaku Kepala Dusun Menggur dan tuan rumah. Terima kasih atas kekeluargaan yang kita jalin sejak sebulan itu hingga saat ini. Terima kasih atas setiap pengalaman berharga yang kalian berikan ke penulis.

19. Semua pihak yang telah membantu penulis sejak kuliah perdana hingga proses penulisan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Semoga Allah selalu melimpahkan berkah, rahmat, dan hidayah-Nya bagi Bapak, Ibu dan Saudara yang telah mendukung dan membantu penulis dalam segala hal. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna dan masih banyak sekali kekurangannya. Tak ada gading yang tak retak, oleh karena itu kritik dan saran yang mendukung masih sangat diperlukan dalam penyempurnaan skripsi ini.

*Wassalamu 'alaikum wr.wb.*

Penulis,

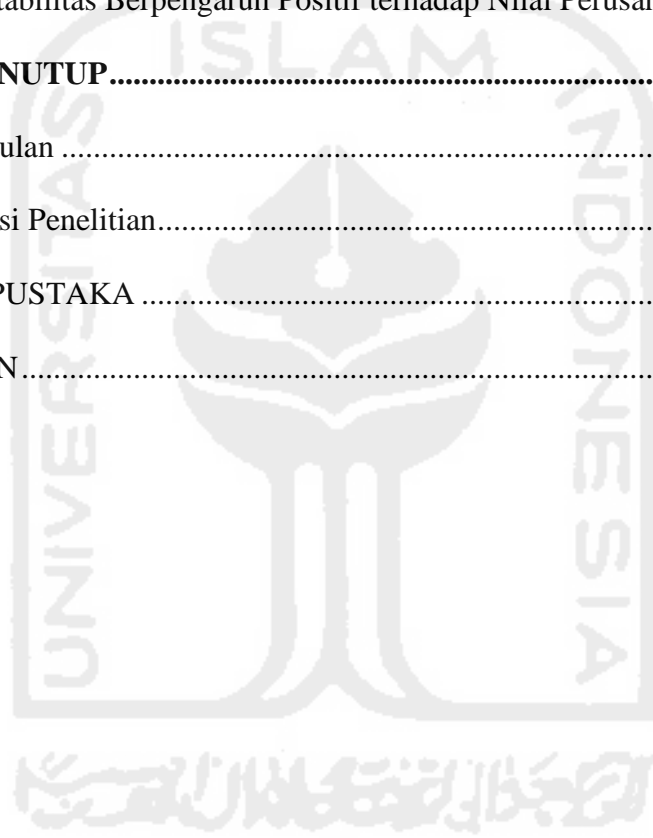
(Rima Lanaula)

## DAFTAR ISI

Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Berita Acara Ujian Tugas Akhir/Skripsi.....	v
Kata Pengantar.....	vi
Daftar Isi.....	xii
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar.....	xv
Abstrak.....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1.Latar Belakang .....	1
1.2.Rumusan Masalah .....	5
1.3.Tujuan Penelitian .....	5
1.4.Manfaat Penelitian .....	6
<b>BAB II KERANGKA TEORITIS .....</b>	<b>7</b>
2.1. Penelitian Terdahulu .....	7
2.2. Landasan Teori.....	21
2.2.1. Nilai Perusahaan.....	21
2.2.2. Teori Keagenan .....	23
2.2.3. Teori Signaling.....	24
2.2.4. Ukuran Perusahaan.....	24

2.2.5. Good corporate governance .....	25
2.3. Pengembangan Hipotesa .....	30
2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan .....	31
2.3.2. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan .....	31
2.4. Kerangka Pemikiran.....	33
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>34</b>
3.1. Populasi dan Sampel .....	34
3.2. Data dan Sumber Data .....	34
3.3. Variabel Penelitian .....	35
3.3.1. Variabel Independen .....	35
3.3.2. Variabel Dependen.....	40
3.3.3. Variabel Kontrol.....	41
3.4. Metode Analisis .....	41
3.4.1. Statistik Deskriptif .....	42
3.4.2. Uji Korelasi .....	42
3.4.3. Metode R-square (Koefisien Determinasi) .....	42
3.5. Pengujian Hipotesis.....	43
3.5.1. Analisis Regresi .....	43
3.5.2. Hipotesa Operasional .....	43
3.5.3. Uji T .....	44
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>45</b>
4.1. Statistik Deskriptif .....	45
4.2. Analisis Korelasi .....	49

4.3. Analisis R-square .....	50
4.4. Pengujian Hipotesis.....	51
4.4.1. Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan .....	51
4.4.2. Good Corporate Governance Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan	53
4.4.3. Good Corporate Governance Berpengaruh Positif terhadap Profitabilitas .....	55
4.4.4. Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan .....	56
<b>BAB V PENUTUP .....</b>	<b>58</b>
5.1. Kesimpulan .....	58
5.2. Implikasi Penelitian.....	60
DAFTAR PUSTAKA .....	63
LAMPIRAN.....	66

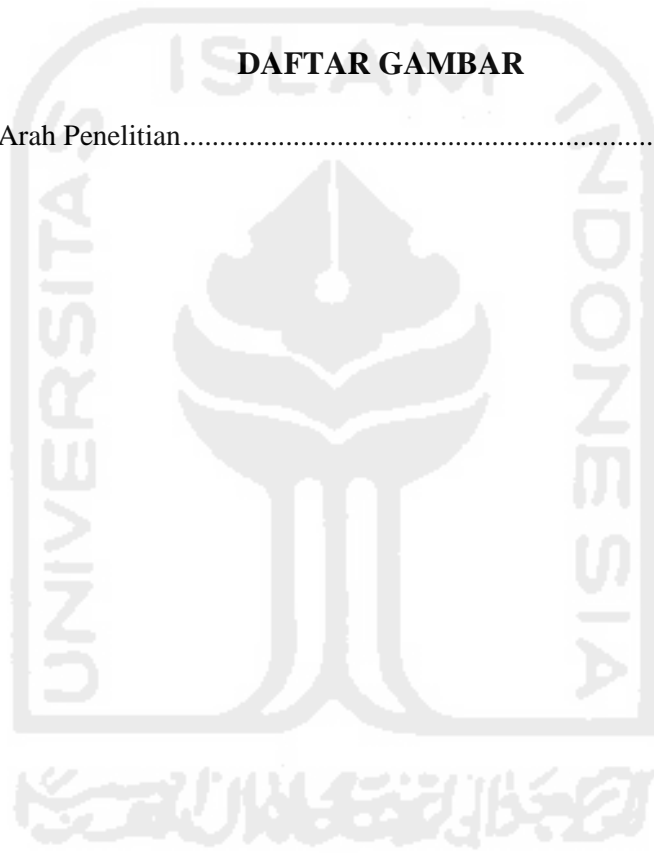


## DAFTAR TABEL

Tabel 4 1 Hasil Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4 2 Hasil Korelasi .....	49
Tabel 4 3 R-square .....	50
Tabel 4 4 Hasil dari <i>Inner Weights</i> .....	51

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Arah Penelitian.....	33
---------------------------------	----



## **ABSTRACT**

*The purposes of this research are to analyze the influence of firm size and good corporate governance toward firm value. The population in this research are the companies in sector infrastucture, utility, and transportation that listed in Indonesia Stock Exchange for year of 2006-2015. The sampling technique is a purposive sampling method which results for 7 samples. Types of data are collected using secondary data from companies in sector infrastucture, utility, and transportation that listed in Indonesia Stock Exchange. The data analysis method uses descriptive statistic analysis and path regression analysis. The result of this study shows that variable firm size do not significantly affect firm value, but good corporate governance have a positive and significant impact on firm value.*

*Keyword: firm size, good corporate governance, and firm value.*

## **ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006–2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* yang menghasilkan sampel sebanyak 7 perusahaan. Jenis data yang dikumpulkan adalah data sekunder dari perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis data menggunakan analisis statistik deskriptif dan analisis regresi jalur. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun variabel *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: ukuran perusahaan, *good corporate governance*, dan nilai perusahaan.



## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Menurut Harmono (2009) tujuan manajemen keuangan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, yang berarti meningkatkan nilai perusahaan yang merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang telah *go public* semaksimal mungkin berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Nilai perusahaan merupakan nilai dari perspektif investor. Maka, nilai perusahaan juga bisa diidentifikasi melalui nilai pasar harga wajar sahamnya. Menurut Fakhruddin dan Hadianto (2001), harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang. Fama (1970, 1998, 2001) dalam Harmono (2009) menyatakan bahwa proses terbentuknya harga saham di pasar akan sangat tergantung pada kondisi tingkat efisiensi pasar, baik secara informasi maupun secara keputusan, mulai efisiensi bentuk lemah, setengah kuat, dan bentuk kuat. Efisiensi pasar lemah adalah ketika di pasar hanya terdapat informasi masa lalu. Efisiensi pasar setengah kuat terjadi ketika pasar memiliki informasi yang bersifat masa lalu dan sekarang. Efisiensi pasar kuat terjadi ketika pasar memiliki informasi yang bersifat masa lalu, sekarang dan informasi masa depan. Informasi berupa nilai perusahaan ini sangat penting bagi investor dan calon investor. Nilai perusahaan

mampu menggambarkan kondisi perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, bagi calon investor penting untuk melihat dan menganalisis nilai perusahaan sasaran sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Dengan adanya informasi nilai perusahaan, calon investor mampu membandingkan dan memutuskan dari beberapa pilihan perusahaan yang dianggap paling menguntungkan. Begitu juga untuk para investor, informasi ini penting untuk bisa menentukan keputusan *buy*, *sale*, atau *hold*.

Saat ini, di Indonesia perusahaan-perusahaan dalam industri semakin banyak dan meningkat. Hal ini menyebabkan semakin ketatnya persaingan antar perusahaan terutama pada perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya di bursa efek. Perusahaan-perusahaan yang menjual sahamnya di bursa efek atau sering dikenal sebagai perusahaan *go public* selalu berlomba-lomba menarik calon investor supaya berinvestasi pada perusahaannya. Kemudian, para investor akan mempertimbangkan dengan melihat besarnya nilai dari perusahaan yang tercermin dari tingginya nilai harga pasar saham. Namun, yang terjadi pada PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) berbeda. Menurut Hendra Kusuma (2015) dalam <http://economy.okezone.com>, saham TLKM dalam perdagangan Senin 16 Februari 2015 dibuka Rp 2.970 per lembar, sedangkan pada Jumat 13 Februari 2015 mencapai Rp 2.980. Dari informasi ini bisa diketahui bahwasanya harga saham TLKM menurun, akan tetapi nilai perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk pada waktu yang sama justru mengalami peningkatan dan terlihat cukup besar yakni sebesar Rp 300 Triliun. Oleh karena itu, fenomena ini

bertentangan dengan teori dari Fakhrudin dan Hadiano (2001) yang menyatakan bahwa jika harga saham tinggi akan membuat nilai perusahaan juga tinggi.

Beberapa penelitian terdahulu telah membahas masalah nilai perusahaan. Di Indonesia penelitian tersebut dilakukan antara lain oleh Pantow, Murni, & Trang (2015), Saifulloh (2014), Prasetyorini (2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), Randy dan Juniarti (2011), Anugrah dan Herwiyanti (2014), dan Hermuningsih (2013). Sementara itu, penelitian sejenis dari luar Indonesia dilakukan oleh Black, Kim, Jang, & Park (2015) dan Cheung, Chung, & Fung (2015). Secara umum, penelitian-penelitian tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan secara signifikan dipengaruhi oleh faktor struktur modal (Pantow, Murni, & Trang, 2015; dan Hermuningsih, 2013), faktor profitabilitas (Prasetyorini, 2013; dan Hermuningsih, 2013), faktor *return on asset* (Pantow et al., 2015), dan faktor *growth opportunity* (Hermuningsih, 2013).

Beberapa penelitian sebelumnya juga menunjukkan ketidakkonsistenan hasil. Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa faktor ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Pantow et al. (2015) membuktikan bahwa faktor ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil juga semakin terlihat dengan adanya penelitian dari Setyorini & Puspaningsih (2013) yang menunjukkan bahwa faktor ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel lain yang belum konsisten dalam penelitian sebelumnya adalah Good Corporate Governance. Black, Kim, Jang, & Park

(2015) menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Anugrah dan Herwiyanti (2014) menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Randy dan Juniarti (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, faktor likuiditas saham (Cheung, Chung, & Fung, 2015), faktor *intellectual capital* (Saifulloh, 2014), faktor *price earning ratio* (Prasetyorini, 2013), faktor keputusan investasi (Setyorini & Puspaningsih, 2013), dan faktor pertumbuhan penjualan (Pantow et al., 2015) secara konsisten tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini akan menggabungkan penelitian dari Prasetyorini (2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), Pantow, Murni, & Trang (2015), Randy dan Juniarti (2011), Black, Kim, Jang, & Park (2015), dan Anugrah dan Herwiyanti (2014). Akan tetapi, perbedaannya dalam penelitian ini hanya memfokuskan pada variabel ukuran perusahaan dan *good corporate governance* saja sebagai variabel independen serta variabel profitabilitas sebagai variabel kontrol dalam penelitian ini karena variabel profitabilitas dalam penelitian sebelumnya telah menunjukkan hasil yang konsisten berdasarkan penelitian dari Prasetyorini (2013) dan Hermuningsih (2013). Disamping itu, variabel *good corporate governance* juga memiliki pengaruh terhadap variabel profitabilitas dimana profitabilitas ini merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini. Penelitian yang membuktikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh terhadap profitabilitas adalah penelitian dari Wilopo & Tjondro (2011) dan Riandi & Siregar (2011). Oleh

karena itu, penelitian ini akan menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap profitabilitas terlebih dahulu. Selain itu, periode penelitian ini merupakan periode jangka panjang. Penelitian ini menggunakan data jangka panjang karena, dalam penelitian-penelitian sebelumnya dengan menggunakan data jangka pendek antara 3 – 4 tahun dan diperoleh hasil yang tidak konsisten. Disamping itu, belum adanya penelitian yang menggunakan data jangka panjang atau 10 tahun menjadi alasan peneliti untuk melakukan penelitian dengan data jangka panjang.

Oleh karena itu, judul penelitian yang peneliti ambil adalah: **“ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN”**

## 1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah variabel *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk:

1. Menganalisis dan menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan
2. Menganalisis dan menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat untuk berbagai pihak, diantaranya yaitu:

1. Bagi Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan investor untuk menentukan investasinya pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia yang dianggap paling menguntungkan dengan prediksi melalui nilai perusahaan serta membantu investor dalam membuat keputusan *buy*, *sale*, atau *hold*.

2. Bagi Perusahaan

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu meningkatkan kinerja manajemen perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena telah mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sehingga faktor-faktor tersebut harus ditingkatkan guna meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Pihak Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjadi bagian dari bahan kajian referensi untuk pengembangan penelitian selanjutnya.

## BAB II

### KERANGKA TEORITIS

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Menurut Salvatore (2005) dalam penelitian Hermuningsih (2013) tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah meningkatkan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan semaksimal mungkin berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan nilai dari perspektif investor. Maka, nilai perusahaan juga bisa diidentifikasi dari nilai sahamnya. Informasi berupa nilai perusahaan ini sangat penting bagi calon investor. Nilai perusahaan mampu menggambarkan kondisi perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu, bagi calon investor penting untuk melihat dan menganalisis nilai perusahaan sasaran sebelum memutuskan untuk melakukan investasi. Dengan adanya informasi nilai perusahaan, calon investor mampu membandingkan dan memutuskan dari beberapa perusahaan yang dianggap paling menguntungkan.

Dalam kaitannya dengan nilai perusahaan, terdapat faktor-faktor atau variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dari suatu perusahaan. Faktor-faktor tersebut memberi dampak akan meningkatkan atau justru menurunkan nilai perusahaan. Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti-peneliti dalam negeri akan dapat memberikan bukti terkait faktor-faktor yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, antara lain penelitian dari Pantow, Murni, & Trang (2015), Saifulloh (2014), Prasetyorini

(2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), Randy dan Juniarti (2011), Anugrah dan Herwiyanti (2014), dan Hermuningsih (2013). Selain peneliti-peneliti dalam negeri, peneliti-peneliti dari luar negeripun turut berpartisipasi untuk melakukan penelitian mengenai nilai perusahaan, seperti Ayadi, Ben-Ameur, & Fakhfakh (2016), Black, Kim, Jang, & Park (2015), Cheung, Chung, & Fung (2015), Mouselli & Hussainey (2014), dan Rashid & Islam (2013).

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu yang telah disebutkan diatas baik dari dalam negeri maupun luar negeri dapat diidentifikasi bahwa adanya faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu diantaranya adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, *return on asset*, struktur modal, *intellectual capital*, *leverage*, *price earning ratio*, *growth opportunity*, profitabilitas, keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen, likuiditas saham, dan *corporate governance*. Disamping membuktikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, penelitian-penelitian terdahulu dari peneliti luar negeri juga membahas cara untuk menilai saham perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Ayadi, Ben-Ameur, & Fakhfakh (2016).

Variabel yang pertama dari penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan ( $X_1$ ). Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Logika yang digunakan dalam penelitian-penelitian terdahulu adalah ukuran perusahaan ( $X_1$ )



berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Penelitian-penelitian terdahulu yang membahas bahwasanya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), dan Pantow, Murni, & Trang (2015). Hasil penelitian dari Prasetyorini (2013) membuktikan bahwa ukuran perusahaan ( $X_1$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y), artinya penelitian ini mendukung logika bahwa  $X_1$  berpengaruh positif terhadap Y. Kemudian yang kedua, berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini menolak logika bahwa  $X_1$  berpengaruh positif terhadap Y.

Hasil penelitian dari Setyorini & Puspaningsih (2013) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ini dikarenakan penelitian tersebut menggunakan metode penelitian populasi dan sampel yang menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 – 2011 dengan kriteria perusahaan tersebut membagi dividen kas dari tahun 2009 – 2011 dan tidak mengalami kerugian selama periode tersebut. Ukuran perusahaan dalam penelitian tersebut dinyatakan dengan total aktiva. Metode analisis data dalam penelitian tersebut membutuhkan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan. Oleh sebab itu, kesimpulan yang diambil dalam penelitian tersebut berdasarkan hasil olah data secara kuantitatif. Setyorini & Puspaningsih (2013) dalam penelitiannya mengatakan, dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha - 5\%$ , diperoleh  $P_{\text{value}}$  sebesar 0,289,

dikarenakan  $P_{\text{value}}$  lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terakhir yang menguji variabel  $X_1$  berpengaruh positif terhadap  $Y$  adalah penelitian dari Pantow, Murni, & Trang (2015). Hasil dari penelitian tersebut adalah  $X_1$  berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap  $Y$ , artinya penelitian ini menolak logika bahwa  $X_1$  berpengaruh positif terhadap  $Y$ . Hasil penelitian Pantow, Murni, & Trang (2015) menolak logika tersebut karena penelitian ini menggunakan populasi dan sampel data dari perusahaan yang terdaftar pada indeks LQ 45 Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode analisis data secara kuantitatif. Dari hasil olah data yang dilakukan oleh peneliti tersebut terdapat kesimpulan bahwa ternyata para investor dalam proses membeli saham tidak mempertimbangkan ukuran perusahaannya.

Variabel kedua adalah pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ). Pertumbuhan penjualan menurut Indrawati dan Suhendro (2006) dalam penelitian Pantow et al. (2015) adalah perubahan total penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan pada periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang Pantow et al. (2015). Hipotesis yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah pertumbuhan penjualan ( $X_2$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian terdahulu yang membahas bahwasanya pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan oleh Pantow, Murni, & Trang (2015). Hasil penelitian dari Pantow et al. (2015) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif tidak signifikan

terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan naiknya pertumbuhan penjualan suatu perusahaan tidak dapat menaikkan nilai perusahaan secara signifikan. Meskipun demikian, penelitian ini masih tergolong sebagai penelitian yang mendukung logika bahwa  $X_2$  berpengaruh terhadap  $Y$ .

Variabel ketiga adalah *return on asset* ( $X_3$ ). *Return on asset* menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004:72) dalam penelitian Pantow et al. (2015) adalah rasio untuk mengukur kemampuan aktiva perusahaan dalam memperoleh laba dari kegiatan operasional perusahaan. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian terdahulu adalah *return on asset* ( $X_3$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian terdahulu yang membahas bahwasanya *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu penelitian yang dilakukan Pantow et al. (2015). Hasil dari penelitian tersebut membuktikan bahwa *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat menggambarkan bahwa jika *return on asset* tinggi maka harga saham dan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan yang mampu menarik para calon investor. Maka, dapat diambil kesimpulan bahwasanya penelitian ini mendukung logika  $X_3$  berpengaruh positif  $Y$ .

Variabel keempat adalah struktur modal ( $X_4$ ). Struktur modal menurut Riyanto (2001:22) dalam penelitian Pantow et al. (2015) adalah perimbangan atau perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Hipotesis yang digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya adalah struktur modal ( $X_4$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian-penelitian terdahulu yang membahas bahwasanya struktur modal berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan antara lain penelitian yang dilakukan Pantow et al. (2015) dan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013). Hasil dari penelitian Pantow et al. (2015) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian Hermuningsih (2013) yang membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kedua penelitian diatas mendukung logika bahwa  $X_4$  berpengaruh positif terhadap Y.

Variabel kelima adalah *intellectual capital* ( $X_5$ ). *Intellectual capital* menurut Cheng et al., (2010) dalam penelitian Saifulloh (2014) merupakan jembatan antara sumber daya dan nilai dengan memfokuskan pada mencari cara yang terbaik untuk mengolah dan memanfaatkan nilai maksimal dari sumber daya yang tersedia. Logika yang digunakan dalam penelitian sebelumnya adalah *intellectual capital* ( $X_5$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y) melalui komponen-komponen berikut; *human capital*, *structural capital*, *customer capital*, *organizational capital*, *innovation capital*, dan *process capital*. Penelitian terdahulu yang membahas bahwasanya *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan adalah penelitian yang dilakukan oleh Saifulloh (2014). Hasil dari penelitian Saifulloh (2014) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menguji komponen manakah yang menjadi komponen utama untuk menentukan kinerja keuangan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Komponen utama yang dimaksud diatas berdasarkan hasil penelitian Saifulloh (2014) yaitu *innovation*

*capital* melalui *human capital*. Dengan demikian, penelitian dari Saifulloh (2014) tergolong penelitian yang mendukung logika  $X_5$  berpengaruh positif terhadap  $Y$ .

Variabel keenam adalah *leverage* ( $X_6$ ). Dengan menggunakan *leverage* menurut Weston dan Copeland (1999) dalam penelitian Prasetyorini (2013), perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengalami kerugian, karena *leverage* keuangan perusahaan membebankan risiko pada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham. *Leverage* merupakan kebijakan pendanaan yang berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam mendanai investasi perusahaan (Prasetyorini, 2013). Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *leverage* ( $X_6$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian terdahulu yang menguji *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Prasetyorini (2013). Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini menolak logika bahwa  $X_6$  berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena penelitian ini menggunakan jenis pengukuran kuantitatif dan model analisis data menggunakan analisis regresi berganda. Dari hasil analisis yang dilakukan oleh peneliti didapatkan bahwasanya perbandingan penggunaan hutang terhadap modal justru menurun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mendanai perusahaannya cenderung memilih untuk menggunakan modalnya sendiri (*internal financing*) daripada dengan cara berhutang.

Variabel ketujuh adalah *price earning ratio* ( $X_7$ ). Nilai *price earning ratio* yang rendah memberikan informasi kepada investor bahwa harga saham

perusahaan dalam kondisi murah atau layak untuk dibeli karena berpotensi naik di masa datang yang berarti nilai perusahaan dalam kondisi bagus (Prasetyorini, 2013). Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *price earning ratio* ( $X_7$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Penelitian terdahulu yang menguji *price earning ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Prasetyorini (2013). Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *price earning ratio* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini mendukung logika bahwa  $X_7$  berpengaruh positif terhadap Y.

Variabel kedelapan adalah *growth opportunity* ( $X_8$ ). *Growth opportunity* menurut Mai (2006) dalam penelitian Hermuningsih (2013) adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan di masa yang akan datang. Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *growth opportunity* ( $X_8$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Penelitian terdahulu yang menguji *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Hermuningsih (2013). Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa *growth opportunity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini mendukung logika bahwa  $X_8$  berpengaruh positif terhadap Y.

Variabel kesembilan adalah profitabilitas ( $X_9$ ). Profitabilitas menurut Chen (2004) dalam penelitian Hermuningsih (2013) adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimilikinya. Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah profitabilitas ( $X_9$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Penelitian terdahulu yang menguji profitabilitas berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Prasetyorini (2013). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi, kedua penelitian diatas mendukung logika  $X_9$  berpengaruh positif terhadap  $Y$ .

Variabel kesepuluh adalah keputusan investasi ( $X_{10}$ ). Investasi menurut Martono dan Harjito (2010) dalam penelitian Setyorini & Puspaningsih (2013) merupakan penanaman dana yang dilakukan suatu perusahaan ke dalam bentuk aset dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian, keputusan investasi akan mempengaruhi struktur kekayaan perusahaan yakni perbandingan antara aset lancar dengan aset tetap. Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah keputusan investasi ( $X_{10}$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian terdahulu yang menguji keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013) membuktikan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini mendukung logika  $X_{10}$  berpengaruh positif terhadap  $Y$ .

Variabel kesebelas adalah keputusan pendanaan ( $X_{11}$ ). Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah keputusan pendanaan ( $X_{11}$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian terdahulu yang

menguji keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013) membuktikan bahwa keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini menolak logika  $X_{11}$  berpengaruh positif terhadap  $Y$ . Keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan memberi gambaran bahwa ada maupun tidaknya keputusan pendanaan tidak memberi dampak terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan metode analisis data dalam penelitian tersebut membutuhkan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan. Oleh sebab itu, kesimpulan yang diambil dalam penelitian tersebut berdasarkan hasil olah data secara kuantitatif. Setyorini & Puspaningsih (2013) dalam penelitiannya mengatakan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha - 5\%$ , diperoleh  $P_{value}$  sebesar 0,455, dikarenakan  $P_{value}$  lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada variabel keputusan pendanaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel keduabelas adalah kebijakan dividen ( $X_{12}$ ). Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah kebijakan dividen ( $X_{12}$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ). Penelitian terdahulu yang menguji kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013) membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini menolak logika  $X_{12}$  berpengaruh positif terhadap  $Y$ . Hal ini dikarenakan metode analisis data dalam penelitian tersebut membutuhkan jenis data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan.



Oleh sebab itu, kesimpulan yang diambil dalam penelitian tersebut berdasarkan hasil olah data secara kuantitatif. Setyorini & Puspaningsih (2013) dalam penelitiannya mengatakan dengan menggunakan tingkat signifikan sebesar  $\alpha$  - 5%, diperoleh  $P_{\text{value}}$  sebesar 0,067, dikarenakan  $P_{\text{value}}$  lebih besar dari 0,05, hal ini berarti pada variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan memberi gambaran bahwa kemampuan perusahaan untuk membagi dividen tidak berpengaruh terhadap keputusan calon investor.

Variabel ketigabelas adalah likuiditas saham ( $X_{13}$ ). Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah likuiditas saham ( $X_{13}$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh likuiditas saham terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Cheung, Chung, & Fung (2015). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Cheung, Chung, & Fung (2015) membuktikan bahwa likuiditas saham berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini mendukung logika  $X_{13}$  berpengaruh positif terhadap Y.

Variabel keempatbelas adalah *corporate governance* ( $X_{14}$ ). Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *corporate governance* ( $X_{14}$ ) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Y). Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Black, Kim, Jang, & Park (2015), Randy dan Juniarti (2011), dan Anugrah dan Herwiyanti (2014). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Black, Kim, Jang, & Park (2015) membuktikan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif tidak

signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini mendukung logika  $X_{14}$  berpengaruh positif terhadap Y. Penelitian kedua yang menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Randy dan Juniarti (2011). Penelitian ini juga membuktikan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini mendukung logika  $X_{14}$  berpengaruh positif terhadap Y. Akan tetapi, penelitian ketiga yang dilakukan oleh Anugrah dan Herwiyanti (2014) menghasilkan kesimpulan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya penelitian ini tidak mendukung logika  $X_{14}$  berpengaruh positif terhadap Y.

Variabel *good corporate governance* dalam penelitian sebelumnya, selain berpengaruh terhadap nilai perusahaan juga memiliki pengaruh terhadap profitabilitas. Logika yang digunakan pada penelitian terdahulu adalah *corporate governance* ( $X_{14}$ ) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian terdahulu yang menguji pengaruh *corporate governance* terhadap profitabilitas dilakukan oleh Wilopo & Tjondro (2011) dan Riandi & Siregar (2011). Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Wilopo & Tjondro (2011) membuktikan bahwa *corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, artinya penelitian ini mendukung logika  $X_{14}$  berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian kedua yang menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap profitabilitas dilakukan oleh Riandi & Siregar (2011). Penelitian ini juga membuktikan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif

terhadap profitabilitas, artinya penelitian ini mendukung logika  $X_{14}$  berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

Berdasarkan uraian dari penelitian-penelitian terdahulu diatas dapat dikelompokkan menjadi dua, yakni hasil yang konsisten dan hasil yang tidak konsisten. Beberapa hasil yang menunjukkan kekonsistenan variabel yaitu variabel struktur modal dan profitabilitas. Variabel struktur modal menunjukkan hasil yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan adalah hasil penelitian dari Pantow, Murni, & Trang (2015) dan Hermuningsih (2013). Variabel profitabilitas dari penelitian Prasetyorini (2013) dan Hermuningsih (2013) juga menghasilkan hasil yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *return on asset* dari penelitian Pantow, Murni, & Trang (2015), likuiditas saham dari penelitian Cheung, Chung, & Fung (2015), *intellectual capital* oleh Saifulloh (2014), *price earning ratio* oleh Prasetyorini (2013), keputusan investasi oleh Setyorini & Puspaningsih (2013), pertumbuhan penjualan oleh Pantow et al. (2015), *corporate governance* oleh Black, Kim, Jang, & Park (2015) dan variabel *growth opportunity* dari penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) juga dibuktikan sebagai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu diatas.

Kemudian, dari uraian beberapa hasil penelitian-penelitian diatas juga terdapat variabel yang belum konsisten. Sebagai contoh penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih

(2013) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan adalah variabel yang berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Setyorini & Puspaningsih (2013) didukung oleh Pantow et al. (2015) yang membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan adalah variabel yang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain ukuran perusahaan, variabel yang belum konsisten dalam penelitian sebelumnya adalah *good corporate governance*. Black, Kim, Jang, & Park (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Anugrah dan Herwiyanti (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Randy dan Juniarti (2011) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Prasetyorini (2013) dalam penelitiannya menyarankan untuk penelitian selanjutnya supaya menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti *good corporate governance* dan *earning per share* (EPS). Selain itu, Setyorini & Puspaningsih (2013) dalam penelitiannya juga memberi saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat memperluas penelitiannya dengan melibatkan perusahaan selain perusahaan manufaktur, serta variabel dependen yang digunakan dalam penelitian selanjutnya dapat ditambahkan faktor eksternal, karena nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh faktor eksternal, seperti misalnya tingkat bunga.

Akhirnya, berdasarkan pemaparan hasil penelitian-penelitian terdahulu diatas serta kelemahan-kelemahannya, pada penelitian ini bertujuan untuk meneliti kembali variabel yang tidak konsisten pada penelitian sebelumnya yakni variabel ukuran perusahaan dan *good corporate governance*. Jadi, penelitian ini akan menggabungkan penelitian dari Prasetyorini (2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), Pantow, Murni, & Trang (2015), Hermuningsih (2013), Randy dan Juniarti (2011), Black, Kim, Jang, & Park (2015), dan Anugrah dan Herwiyanti (2014). Penelitian ini memfokuskan untuk meneliti faktor-faktor dari internal perusahaan, untuk itu variabel yang dipilih merupakan kelompok variabel internal. Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen dari penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan *good corporate governance* serta variabel profitabilitas sebagai variabel kontrol. Namun, selain sebagai variabel kontrol, profitabilitas juga menjadi variabel dependen jika dihubungkan dengan *good corporate governance*.

## 2.2. Landasan Teori

### 2.2.1. Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2009), dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai *konsep nilai perusahaan*. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhruddin dan Hadianto, 2001). Nilai perusahaan juga merupakan nilai dari persepsi para investor. Wahyudi dan Prasetyaning (2005) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan

tersebut dijual. Nilai perusahaan menjadi penting karena dengan melihat nilai perusahaan, investor mampu menilai kesehatan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Hardiyanti dan Mahfud (2012) ada beberapa konsep yang menjelaskan nilai perusahaan antara lain nilai nominal, nilai intrinsik, nilai likuidasi, nilai buku, dan nilai pasar. Nilai nominal yaitu nilai yang telah ditetapkan dalam anggaran dasar perseroan dan berkaitan dengan hukum. Nilai intrinsik adalah nilai fundamental atau nilai saham yang sesungguhnya. Penentuan nilai intrinsik dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yakni; analisis fundamental dengan menggunakan data keuangan perusahaan, seperti laba, dividen, penjualan, dan sebagainya; atau dengan cara analisis teknikal yang menggunakan data pasar (Harmono, 2009). Nilai likuidasi adalah nilai jual dari total asset yang telah dikurangi dengan kewajiban-kewajiban perusahaan. Nilai buku adalah nilai yang menunjukkan aset bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki saham. Nilai buku per saham artinya adalah perbandingan antara modal (*common equity*) dengan jumlah saham yang beredar (*shares outstanding*) (Fakhrudin dan Hadianto, 2001). Nilai pasar adalah harga yang ditentukan oleh pasar pada saat tertentu (Harmono, 2009).

Nilai perusahaan mampu meningkatkan kekayaan pemegang saham jika harga sahamnya meningkat. Semakin tinggi harga saham, semakin banyak keuntungan yang didapat para pemegang saham. Nilai perusahaan menurut Brigham dan Gapenski (2006) dalam Hermuningsih (2013), dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham.

### 2.2.2. Teori Keagenan

Konsep nilai perusahaan ini dapat dikembangkan melalui *agency theory*. Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah hubungan kontrak antara satu orang atau lebih yang bertindak sebagai *principal* (pemegang saham) dengan orang lain yang bertindak sebagai agen (manajer) untuk melakukan jasa kepentingan *principal* termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam pembuatan keputusan. Agen (manajer) memiliki kewajiban kepada prinsipal (pemegang saham) untuk mempertanggungjawabkan semua hal yang berkaitan dengan apa yang telah didelegasikan atau diamanatkan prinsipal kepada agen tersebut (Emirzon, 2007). Agen (manajer) yang berkewajiban mengelola perusahaan tersebut tentu akan memiliki informasi yang lebih daripada *principal* (pemegang saham), maka timbulah perbedaan informasi dalam hubungan keagenan ini yang disebut dengan *assimetry information*. Disamping itu, perbedaan kepentingan juga dapat memicu adanya konflik keagenan. Pihak *principal* tentu menginginkan keuntungan dengan pencapaian *return* yang maksimal atas dana yang telah diinvestasikan, sedangkan agen cenderung mementingkan kepentingan individu yakni peningkatan kompensasi atas kinerja yang dihasilkan. Maka, dengan adanya masalah dari hubungan keagenan ini timbulah biaya yang disebut dengan *agency cost* (biaya keagenan) sehingga proses untuk meningkatkan nilai perusahaan terganggu. Nilai perusahaan akan berkurang seiring dengan meningkatnya konflik keagenan, begitu pula sebaliknya (Jensen & Meckling, 1976).

### 2.2.3. Teori Signaling

Brigham dan Houston (2006) mendefinisikan signal sebagai suatu tindakan dari manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Berdasarkan teori ini, perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan memberikan signal ke pasar lebih kuat daripada perusahaan dengan nilai rendah. Dalam teori ini diungkapkan bahwa investor mampu melihat kondisi perusahaan baik perusahaan yang memiliki nilai tinggi dan prospek bagus maupun perusahaan yang memiliki nilai rendah dan prospek kurang bagus. Oleh karena itu tentu investor akan memilih perusahaan profitabel karena perusahaan yang profitabel memiliki prospek yang bagus. Perusahaan yang profitabel atau memiliki nilai perusahaan yang tinggi dapat tercermin dari harga saham yang tinggi.

### 2.2.4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan masyarakat (investor dan kreditor) akan perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat kepercayaan masyarakat akan semakin tinggi. Semakin tinggi kepercayaan masyarakat maka semakin mudah perusahaan untuk mengakses modal di pasar. Kemudahan akses modal tersebut ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hardiyanti & Mahfud, 2012). Itturiaga dan Sanz (1998) dalam Setyorini &



Puspaningsih (2013) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan bisa dinilai dengan besarnya aktiva yang digunakan untuk kegiatan operasional yang dimiliki oleh perusahaan (Prasetyorini, 2013).

#### 2.2.5. Good corporate governance

*Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham/Pemilik Modal, Komisaris/Dewan Pengawas dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2011). Sedangkan menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Secara sederhana, *corporate governance* diartikan sebagai suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan mendapatkan keuntungan yakni terciptanya nilai tambah untuk pemegang saham, artinya perusahaan akan mendapatkan kemudahan dalam memperoleh modal dari pasar modal.

Oleh karena itu, untuk dapat mencapai *good corporate governance* perusahaan harus menerapkan asas-asas dari *good corporate governance*. Asas-

asas tersebut menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang tertuang dalam Pedoman Umum GCG Indonesia (2006) dalam bukunya Sutedi (2011), terdapat 5 asas yaitu:

1. Transparansi, yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.
2. Independensi, yaitu suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
3. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban organisasi sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif.
4. Pertanggungjawaban, yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat.
5. Kewajaran, yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Pada penelitian ini, item yang dipilih untuk menilai *good corporate governance* adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit. Lima item tersebut dipilih karena

kelimanya berdasarkan pada asas *good corporate governance* yakni transparansi, independensi, akuntabilitas, tanggungjawab, dan kewajaran.

#### 2.2.5.1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif turut serta dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris) (Wahidahwati, 2002). Kepemilikan manajerial merupakan hak kompensasi karyawan yang diberikan oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial ini dapat diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen atas perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial dapat digunakan untuk meminimalisir masalah yang timbul dari hubungan keagenan dan sebagai kendali dalam proses peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme pengawasan dan pengendalian atas kinerja manajemen. Mekanisme pengawasan dan pengendalian tersebut tentu harus mengacu pada peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan (pertanggungjawaban). Disamping itu, pemegang saham juga harus memperhatikan dan memenuhi hak-hak kepentingan *stakeholder* lainnya sesuai peraturan-peraturan (kewajaran). Hal-hal tersebut dilakukan guna meningkatkan akuntabilitas perusahaan yakni kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Oleh karena itu kepemilikan manajerial dipilih karena mampu memenuhi asas *good corporate governance*.

#### 2.2.5.2. Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan saham dalam perusahaan terbagi menjadi dua, yakni kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan Institusional

menurut Tarjo dalam penelitian Ayu & Budiasih (2015), merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan. Institusi-institusi tersebut di antaranya adalah perusahaan asuransi, perusahaan investasi, bank, dan kepemilikan oleh institusi lainnya. Perusahaan yang struktur kepemilikannya terdapat kepemilikan institusional akan mendapatkan kepercayaan lebih dari pasar. Hal ini dikarenakan fungsi dari kepemilikan institusional adalah untuk mengurangi *agency problem*. Masalah keagenan yang timbul dari hubungan keagenan dapat dikurangi dengan mekanisme ini karena para pemegang saham institusional akan mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak bertindak *self interest* dan merugikan pihak lain. Sehingga, pemenuhan hak dan kewajiban para pemangku kepentingan dapat diberikan secara adil. Oleh karena itu kepemilikan institusional dipilih karena mampu memenuhi asas *good corporate governance*.

#### 2.2.5.3. Dewan Direksi

Menurut KNKG (2006) dalam bukunya Sutedi (2011), Dewan Direksi merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Kedudukan Dewan Direksi dalam perusahaan adalah setara dan salah satunya dapat sebagai Direktur Utama. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi mencakup 5 (lima) tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial (KNKG, 2006). Oleh karena itu untuk mengelola perusahaan, Direksi akan membuat strategi-strategi jangka panjang maupun pendek yang berkaitan dengan lima tugas tersebut. Jumlah Dewan Direksi dalam

perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Jumlah Dewan Direksi yang baik sesuai Pedoman Good Corporate Governance Indonesia yang dibuat oleh KNKG (2006) dalam bukunya Sutedi (2011) adalah yang disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Sebuah perusahaan yang memiliki Dewan Direksi lebih banyak dapat mengawasi proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif daripada yang memiliki Dewan Direksi sedikit. Sehingga, asas *good corporate governance* dapat terpenuhi.

#### 2.2.5.4. Komisaris Independen

Berdasarkan Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) dalam bukunya Sutedi (2011), sebuah Perseroan Terbatas harus memiliki kelembagaan komisaris sebagai salah satu organ perusahaan. Dewan Komisaris ini bertanggung jawab atas pengawasan perseroan dan melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan, dan memberi nasihat kepada Direksi dan melakukan pengawasan dan pemberian nasihat dilakukan untuk kepentingan perseroan yang sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan (Pasal 114 ayat (1) jo. Pasal 108 UUPT). Kedudukan Komisaris dalam suatu perusahaan ini merupakan kedudukan yang sangat strategis dalam pengelolaan perusahaan yang berdasarkan pada asas-asas *good corporate governance*. Prinsip kewajaran, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan transparansi dapat tercermin dengan adanya Dewan Komisaris. Sedangkan, untuk dapat mengimplementasikan prinsip independensi, maka sebuah perusahaan harus memiliki Komisaris Independen.

Komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari luar perusahaan serta tidak mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan atau afiliasinya (Sutedi, 2011). Komisaris independen harus menyediakan informasi yang transparan dan relevan terkait perusahaan dan usahanya kepada pemegang saham tanpa mengesampingkan pemegang saham minoritas (transparansi dan kewajaran). Disamping itu, meskipun komisaris independen memberi informasi ke pemegang saham, komisaris independen tidak terikat dengan pemegang saham maupun perusahaan (independensi). Komisaris independen juga harus menaati peraturan perundang-undangan dalam menjalankan tugasnya (pertanggungjawaban). Dengan demikian, adanya komisaris independen dapat mewakili mekanisme *good corporate governance*.

#### 2.2.5.5. Komite Audit

Komite Audit merupakan komite yang dibentuk oleh Dewan Direksi. Menurut KNKG (2006) dalam bukunya Sutedi (2011), Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Keberadaan Komite Audit didalam perusahaan dalam mengurangi *agency problem* jika Komite Audit mampu menjalankan tugas-tugasnya dengan baik. Disamping itu, mekanisme *good corporate governance* juga dapat terpenuhi.

### 2.3. Pengembangan Hipotesa

### 2.3.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana besar kecilnya perusahaan dapat diklasifikasikan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Itturiaga dan Sanz (1998) dalam Setyorini & Puspaningsih (2013) menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaannya. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki ukuran besar akan mendapatkan kepercayaan yang lebih dari pasar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil sehingga perusahaan besar memiliki akses pendanaan dari pasar yang lebih luas. Kemudian, *signaling theory* juga menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki akses pendanaan yang luas dapat memberi sinyal positif kepada para investor dan memberi prospek yang baik sehingga dapat memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, ukuran perusahaan merupakan salah satu pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013), bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 2.3.2. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. *Agency Theory* menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa *principle* dan *agent* memiliki kepentingan atau tujuan yang

berbeda. Dalam mencapai tujuan tersebut manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dari pada pemegang saham sehingga menimbulkan konflik keagenan yang disebut dengan *agency problem* yang disebabkan karena adanya *assimetry information* atau ketidaksamaan informasi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengendalian. Maka mekanisme *corporate governance* ini dapat digunakan untuk mengatasi *agency problem* tersebut. Sebagai contoh, menurut Keown et al. (2000), kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan ini dengan cara mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan kebutuhan pemegang saham. Adanya komisaris independen juga dapat menengahi masalah yang terjadi antara pengelola perusahaan dengan *stakeholder* karena komisaris independen tidak terikat pada siapapun. Oleh karena itu, dengan sejajarnya pemegang saham dan fungsi pengendalian maka biaya keagenan akan berkurang sehingga dapat dimanfaatkan untuk kegiatan operasional lainnya serta dengan adanya organ yang mengawasi pengendalian dan pengelolaan perusahaan, perusahaan akan mendapatkan keuntungan berupa kepercayaan dan nilai tambah dari investor yang akan mengakibatkan naiknya harga saham.

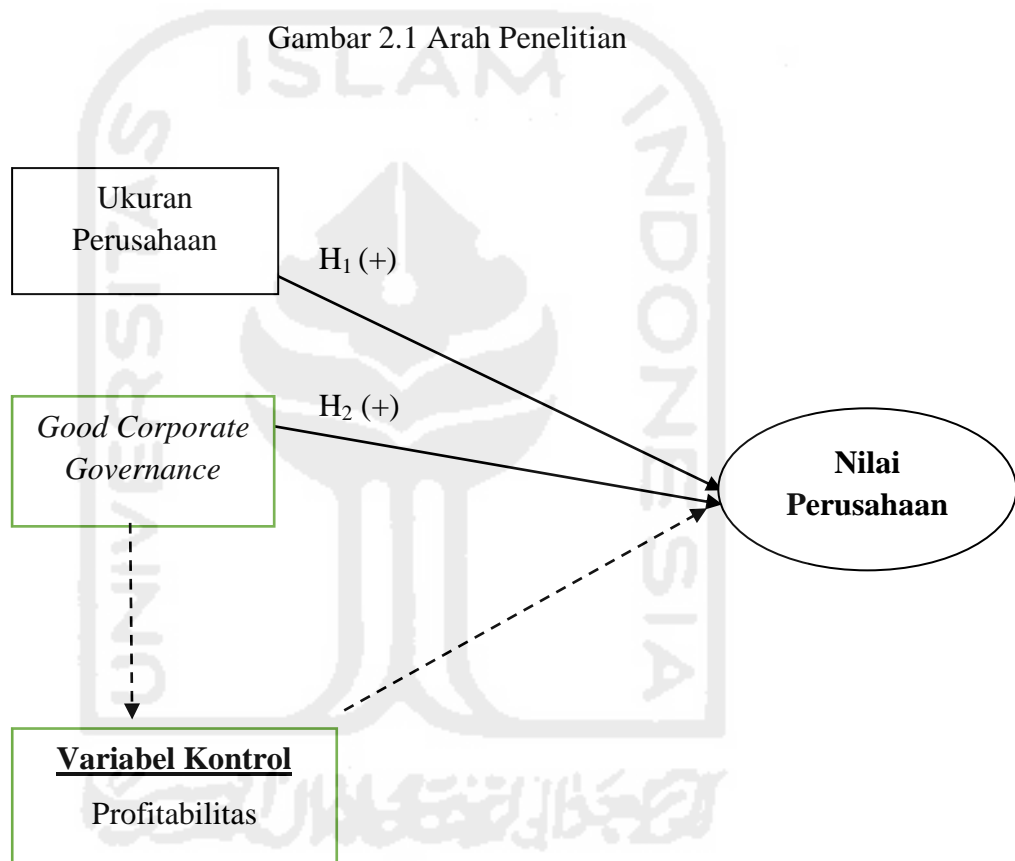
Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Randy dan Juniarti (2011), bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan pustaka tersebut, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



## 2.4. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran perlu dibuat untuk mempermudah dalam memahami arah penelitian yakni pengaruh ukuran perusahaan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Kerangka pemikiran tersebut adalah sebagai berikut:



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 – 2015. Sedangkan sampel dalam penelitian didapatkan dengan menggunakan metode *Non Probability Sampling: Purposive Sampling* atau berdasarkan kriteria-kriteria. Adapun kriteria-kriteria tersebut antara lain:

1. Perusahaan yang bergerak dalam industri sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi tersebut menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit (*audited financial statement*) dengan mata uang rupiah berturut-turut dan lengkap selama periode penelitian yakni 10 tahun.
2. Perusahaan telah terdaftar di BEI sebelum periode penelitian, maksimal sudah terdaftar pada tanggal 1 Januari 2005 serta tidak keluar (*delisting*) dari BEI selama periode penelitian tersebut.
3. Data laporan keuangan dan data perusahaan yang diambil tersedia lengkap berturut-turut pada periode tahun 2006 – 2015.

#### 3.2. Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang dibutuhkan adalah informasi keuangan dari laporan keuangan perusahaan selama periode penelitian. Data sekunder untuk penelitian ini dapat diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id),

[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), dan [www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com). Tipe data dalam penelitian ini adalah data panel. Data panel adalah sekumpulan dari beberapa objek observasi dalam rentang waktu tertentu yang dikumpulkan dalam interval waktu secara konsisten seperti data mingguan, bulanan, kuartalan, dan tahunan. Data panel secara singkat merupakan gabungan dari data *cross section* dan *time series* (Widarjono, 2013). Data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data tahun 2006 – 2015.

### 3.3. Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel yaitu variabel independen, variabel dependen dan variabel kontrol. Variabel bebas atau independen dalam penelitian ini antara lain variabel ukuran perusahaan dan *good corporate governance*. Variabel terikat atau dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel kontrolnya adalah profitabilitas. Namun, selain sebagai variabel kontrol profitabilitas juga sebagai variabel dependen jika dihubungkan dengan *good corporate governance*.

#### 3.3.1. Variabel Independen

##### 3.3.1.1. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini merupakan suatu skala dimana perusahaan dapat diklasifikasikan besar atau kecil menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain (Prasetyorini, 2013). Penelitian terdahulu yang menggunakan variabel ukuran perusahaan ini antara lain adalah penelitian dari Prasetyorini (2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), dan penelitian dari Pantow, Murni, & Trang (2015). Metode pengukuran

variabel ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan proksi  $\ln$  total aset dan  $\ln$  total penjualan yang ada pada awal periode karena lebih representatif dalam menunjukkan ukuran perusahaan.  $\ln$  total aset dan  $\ln$  total penjualan dipilih karena tentu setiap perusahaan memiliki total aset dan penjualan yang berbeda-beda dan cenderung besar selisihnya, oleh karena itu untuk menghindari data yang tidak normal total aset dan penjualannya dibuat logaritma natural. Sehingga, jika digambarkan oleh rumus adalah sebagai berikut:

$$\text{Log Size} = \ln \text{ Total Aset} \dots\dots\dots 3.1$$

$$\text{Log Size} = \ln \text{ Total Sales} \dots\dots\dots 3.2$$

### 3.3.2.2. Good corporate governance

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam bukunya Sutedi (2011), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Seperangkat peraturan tersebut akan menjadi baik (*good*) jika memenuhi lima prinsip utamanya yakni transparansi, independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran. Perusahaan yang mampu menerapkan kelima prinsip tersebut akan memperoleh keuntungan berupa nilai tambah dari perspektif investor. Penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel *good corporate governance* adalah penelitian dari Randy dan Juniarti (2011), Black, Kim, Jang, & Park (2015), dan Anugrah dan Herwiyanti (2014).

Penelitian ini menggunakan item kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit untuk mengukur *good corporate governance* karena kelimaanya berasaskan pada lima prinsip *good corporate governance*. Kepemilikan manajerial merupakan hak kompensasi karyawan yang diberikan oleh perusahaan. Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif turut serta dalam proses pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris) (Wahidahwati, 2002). Metode untuk mengukur kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen atas perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial (KM)} = \frac{\text{Total kepemilikan saham oleh pihak manajerial}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots 3.3$$

Kepemilikan Institusional menurut Tarjo dalam penelitian Ayu & Budiasih (2015), merupakan jumlah saham suatu perusahaan yang dimiliki atau dibeli oleh institusi (lembaga) lain di luar perusahaan. Perusahaan yang struktur kepemilikannya terdapat kepemilikan institusional akan mendapatkan kepercayaan lebih dari pasar. Hal ini dikarenakan fungsi dari kepemilikan institusional adalah untuk mengurangi *agency problem*. Masalah keagenan yang timbul dari hubungan keagenan dapat dikurangi dengan mekanisme ini karena para pemegang saham institusional akan mengawasi perusahaan sehingga manajemen tidak bertindak *self interest* dan merugikan pihak lain. Metode untuk mengukur kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah

persentase saham yang dimiliki institusi lain di luar perusahaan atas saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

<b>Kepemilikan Institusional (KI)</b> = Total kepemilikan saham oleh pihak institusi / Jumlah saham yang beredar	..... 3.4
--	-----------

Dewan Direksi menurut KNKG (2006) dalam bukunya Sutedi (2011), merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggungjawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Kedudukan Dewan Direksi dalam perusahaan adalah setara dan salah satunya dapat sebagai Direktur Utama. Jumlah Dewan Direksi dalam perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan. Jumlah Dewan Direksi yang baik sesuai Pedoman Good Corporate Governance Indonesia yang dibuat oleh KNKG (2006) adalah yang disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Sebuah perusahaan yang memiliki Dewan Direksi lebih banyak dapat mengawasi proses pelaporan keuangan dengan lebih efektif daripada yang memiliki Dewan Direksi sedikit. Metode untuk mengukur dewan direksi dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah dewan direksi pada perusahaan yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

<b>Dewan Direksi (DR)</b> = Jumlah Dewan Direksi yang dimiliki	..... 3.5
--	-----------

Komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari luar perusahaan serta tidak mempunyai hubungan bisnis dengan perusahaan atau afiliasinya (Sutedi, 2011). Komisaris independen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan dan tidak terikat oleh

perusahaan atau afiliasinya. Metode untuk mengukur komisaris independen dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah persentase komisaris independen dibandingkan dengan total komisaris yang dimiliki perusahaan yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

<p><b>Komisaris Independen (KMI)</b> = Jumlah          Komisaris Independen / Jumlah Dewan          Komisaris</p>	..... 3.6
---	-----------

Komite Audit merupakan komite yang dibentuk oleh Dewan Direksi. Menurut KNKG (2006) dalam bukunya Sutedi (2011), Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memonitor pekerjaan yang dilakukan oleh manajemen. Keberadaan Komite Audit didalam perusahaan dalam mengurangi *agency problem* jika Komite Audit mampu menjalankan tugas-tugasnya dengan baik. Disamping itu, mekanisme *good corporate governance* juga dapat terpenuhi. Berdasarkan Surat Edaran Bapepam No. SE-03/PM/2000 yang menyatakan bahwa komite audit pada perusahaan publik Indonesia minimal terdiri dari tiga orang anggota. Tiga orang tersebut terdiri dari komisaris independen perusahaan sebagai ketua dengan dua orang eksternal yang independen. Metode untuk mengukur komite audit dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah anggota di dalam komite audit pada perusahaan yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

<p><b>Komite Audit (KA)</b> = Jumlah anggota di dalam          komite audit yang dimiliki oleh perusahaan</p>	..... 3.7
---	-----------

### 3.3.2. Variabel Dependen

#### 3.3.2.1. Nilai Perusahaan

Definisi nilai perusahaan dalam penelitian ini diambil dari pendapat Wahyudi dan Prasetyaning (2005) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sebagai variabel dependen dalam penelitian sebelumnya telah dilakukan di Indonesia antara lain oleh Pantow, Murni, & Trang (2015), Saifulloh (2014), Prasetyorini (2013), Setyorini & Puspaningsih (2013), Hardiyanti & Mahfud (2012), dan Hermuningsih (2013). Sementara itu, penelitian sejenis dari luar Indonesia dilakukan oleh Black, Kim, Jang, & Park (2015) dan Cheung, Chung, & Fung (2015).

Nilai perusahaan menurut Brigham dan Gapenski (2006) dalam Hermuningsih (2013), dapat diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham per lembar dengan nilai buku per lembar saham. Harga saham per lembar yang digunakan adalah harga penutupan (*closing price*) dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin & Hadiano, 2001). Harga saham penutupan yang diambil untuk penelitian ini adalah data per tanggal 1 april tahun berikutnya. Jadi, jika dinyatakan dalam persamaan nilai perusahaan sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham per lembar}}{\text{Nilai Buku per Saham}} \dots\dots\dots 3.8$$



### 3.3.3. Variabel Kontrol

#### 3.3.3.1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Selain itu, menurut Chen (2004) dalam penelitian Hermuningsih (2013) profitabilitas juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan harta yang dimiliki oleh perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian sebelumnya telah dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Prasetyorini (2013). Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) dan *net profit margin* (NPM). ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan aset perusahaan dalam memperoleh laba dari operasi perusahaan. Sedangkan, NPM mengukur kemampuan penjualan perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasi perusahaan. Semakin tinggi nilai dari kedua rasio ini berarti semakin baik operasional sebuah perusahaan, hal ini berarti memberi sinyal positif ke pasar yang akan ditangkap oleh para investor sehingga mempermudah perusahaan untuk memperoleh modal dalam bentuk saham yang akan berakibat pada meningkatnya harga saham perusahaan di pasar modal.

$$\text{ROA} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total aset} \dots\dots\dots 3.9$$

$$\text{NPM} = \text{Laba bersih setelah pajak} / \text{Total Penjualan} \dots\dots\dots 3.10$$

### 3.4. Metode Analisis

Data dalam penelitian ini diuji secara kuantitatif dengan menggunakan metode analisis jalur, karena dalam penelitian ini terdapat variabel yang berfungsi sebagai intervening. Oleh karena itu metode regresi berganda tidak dapat

menyelesaikan masalah tersebut. Alat bantu untuk melakukan uji dan analisis data pada penelitian ini adalah program SmartPLS 3, karena variabel dalam penelitian ini termasuk dalam kategori variabel laten. Variabel laten adalah variabel yang tidak dapat diukur secara langsung akan tetapi diukur melalui indikator-indikatornya (manifest variables) (Ghozali dan Latan, 2014).

#### 3.4.1. Statistik Deskriptif

Peneliti menggunakan analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini guna mempermudah analisis-analisis selanjutnya. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*, dan *standard deviation*. *Mean* merupakan nilai rata-rata dari data yang terkumpul. *Median* merupakan nilai tengahnya. *Maximum* adalah nilai tertinggi, sedangkan *minimum* adalah nilai terendah. *Standard deviation* adalah nilai yang digunakan untuk mengukur seberapa besar data dalam penelitian itu tersebar.

#### 3.4.2. Uji Korelasi

Korelasi merupakan teknik analisis statistik yang digunakan untuk menguji ada tidaknya hubungan antar variabel. Korelasi menunjukkan derajat asosiasi atau keeratan hubungan antara variabel satu dengan variabel lainnya (Widarjono, 2013). Angka 1 atau -1 pada hasil uji korelasi menunjukkan adanya korelasi yang sempurna. Nilai 0 menggambarkan tidak adanya korelasi. Sehingga, jika terdapat angka yang mendekati 1 atau -1 maka menunjukkan adanya korelasi yang kuat. Sebaliknya, jika mendekati 0 menggambarkan adanya korelasi yang lemah.

#### 3.4.3. Metode R-square (Koefisien Determinasi)

Koefisien determinasi (R-square) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R-square yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan, nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali dan Latan, 2014).

### 3.5. Pengujian Hipotesis

#### 3.5.1. Analisis Regresi

Pada penelitian ini terdapat variabel yang berfungsi sebagai intervening. Oleh karena itu metode regresi berganda tidak dapat menyelesaikan masalah tersebut. Sehingga regresi yang digunakan adalah model analisis regresi jalur yang menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$\text{PROFIT} = \beta_1 \text{GCG} + e \dots\dots\dots 3.11$$

$$\text{VALUE} = \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{GCG} + \beta_3 \text{PROFIT} + e \dots\dots\dots 3.12$$

Keterangan:

- VALUE = Nilai Perusahaan
- $\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien regresi
- e = Standar error
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- GCG = Good corporate governance
- PROFIT = Profitabilitas

#### 3.5.2. Hipotesa Operasional

#### 3.5.2.1. Ukuran Perusahaan

$H01; \beta_1 \leq 0$  : Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$HA1; \beta_1 > 0$  : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### 3.5.2.1. Good Corporate Governance

$H02; \beta_2 \leq 0$  : Good corporate governance tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$HA2; \beta_2 > 0$  : Good corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

#### 3.5.3. Uji T

Uji T bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan  $\alpha=5\%$  atau 0,05, dimana dalam SmartPLS jika  $\alpha=5\%$  maka  $t=1,96$ . Oleh karena itu, jika hasil nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  gagal ditolak. Namun, jika signifikansi  $< 0,05$  maka  $H_0$  ditolak dan hipotesis alternatif yang digunakan. Kemudian, jika  $T\text{-Statistik} > 1,96$  hasil dianggap signifikan.

## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Data pada penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2006-2015. Jumlah perusahaan dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada periode tersebut berjumlah sebanyak 56 perusahaan dan dari jumlah tersebut yang dijadikan sampel adalah sebanyak 7 perusahaan. Sampel tersebut diambil berdasarkan *purposive sampling* dimana kriterianya telah dijelaskan pada bab sebelumnya.

#### 4.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini guna memberikan gambaran data secara deskriptif. Statistik deskriptif yang dijelaskan dalam penelitian ini meliputi mean (rata-rata), median (nilai tengah), maksimum, minimum, dan standar deviasi. Berikut ini hasil statistik deskriptif dari 70 data penelitian yang terdiri dari variabel ukuran perusahaan, *good corporate governance* dan nilai perusahaan.

**Tabel 4 1 Hasil Statistik Deskriptif**

	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Deviation
TA	27.372	27.630	20.160	32.480	3.060
TS	26.496	26.930	16.280	32.050	3.357
KM	0.012	0.000	0.000	0.200	0.033

KI	0.734	0.810	0.110	1.510	0.220
DR	4.271	4.000	2.000	11.000	2.305
KMI	0.480	0.500	0.000	0.670	0.138
KA	2.800	3.000	0.000	7.000	1.887
Y	2.386	2.000	-12.000	45.000	5.949
ROA	-0.109	0.040	-9.880	0.400	1.185
NPM	0.548	0.110	-78.600	120.430	17.193

Rata-rata total aset pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 27.372, artinya rata-rata ukuran perusahaan yang dihitung berdasarkan total aset adalah sebesar 27.372. Nilai tengah dari data adalah 27.630. Standar deviasi sebesar 3.060 menunjukkan bahwa data cukup tersebar. Hal ini dibuktikan dengan jarak antara nilai terendah dan tertinggi dimana nilai tertinggi adalah 32.480 dan nilai terendah adalah 20.160.

Rata-rata total sales pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 26.496, artinya rata-rata besarnya ukuran perusahaan yang dihitung dengan indikator total sales adalah 26.496. Nilai tengah dari data ini adalah 26.930. Standar deviasi sebesar 3.357 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar. Nilai tertinggi dari data adalah 32.050 dan nilai terendah adalah 16.280.

Rata-rata kepemilikan manajerial pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 0.012, artinya rata-rata saham yang dimiliki oleh pihak manajemen pada perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah 0.012. Nilai tengah dari data ini adalah 0.000. Standar deviasi sebesar 0.033 yang

menunjukkan bahwa data cenderung tidak tersebar. Hal ini dibuktikan oleh nilai tertinggi dari data adalah 0.200 dan nilai terendah adalah 0.000.

Rata-rata kepemilikan institusional pada perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 0.734, maknanya adalah rata-rata besarnya saham yang dimiliki oleh pihak institusional pada perusahaan sampel sebesar 0.734. Nilai tengah dari data ini adalah 0.810. Standar deviasi sebesar 0.220 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar. Nilai tertinggi dari data adalah 1.510 dan nilai terendah adalah 0.110.

Rata-rata dewan direksi dari 7 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 4.271, artinya rata-rata perusahaan yang dijadikan sampel ini menunjuk 4 orang untuk menjadi dewan direksi. Nilai tengah dari data adalah 4.000. Berdasarkan tabel juga dapat diketahui bahwa data tersebar yakni dengan melihat nilai standar deviasi sebesar 2.305. Hal ini dibuktikan oleh nilai tertinggi dari data adalah 11.000 dan nilai terendah adalah 2.000.

Rata-rata besarnya komisaris independen yang dimiliki 7 perusahaan yang dijadikan sampel sebesar 0.480, artinya rata-rata dari ke tujuh perusahaan sampel tersebut memilih 4 orang untuk menjadi komisaris independen perusahaan. Nilai tengah dari KMI sebesar 0.500. Nilai standar deviasi sebesar 0.138 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar. Nilai tertinggi dari data adalah 0.670 sedangkan nilai terendahnya adalah 0.000.

Rata-rata komite audit pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 2.800, artinya rata-rata jumlah anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah 2 hingga 3 anggota.

Nilai tengah dari data adalah 3.000. Data komite audit memiliki standar deviasi sebesar 1.887 yang artinya data tersebar. Hal ini dibuktikan oleh nilai tertinggi dari data adalah 7.000 dan nilai terendahnya adalah 0.000.

Rata-rata nilai perusahaan dari 7 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 2.386, artinya rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* pada perusahaan sampel dalam penelitian ini adalah sebesar 2.386. Nilai tengah dari data adalah 2.000. Berdasarkan tabel juga dapat diketahui bahwa data tersebar yakni dengan melihat nilai standar deviasi sebesar 5.949. Hal ini dibuktikan oleh nilai tertinggi dari data adalah 45.000 dan nilai terendah adalah -12.000.

Rata-rata besarnya *return on asset* yang dimiliki 7 perusahaan yang dijadikan sampel sebesar -0.109, artinya rata-rata kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang diukur dengan ROA dari ke tujuh perusahaan sampel tersebut adalah sebesar -0.109. Nilai tengah dari ROA sebesar 0.040. Nilai standar deviasi sebesar 1.185 menunjukkan bahwa data cenderung tersebar. Nilai tertinggi dari data adalah 0.400 sedangkan nilai terendahnya adalah -9.880.

Rata-rata *net profit margin* pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebesar 0.548, artinya setiap Rp. 1 penjualan perusahaan menghasilkan keuntungan sebesar 0.548. Nilai tengah dari data adalah 0.110. Data NPM memiliki standar deviasi sebesar 17.193 yang artinya data tersebar. Hal ini dibuktikan oleh nilai tertinggi dari data adalah 120.430 dan nilai terendahnya adalah -78.600.



#### 4.2. Analisis Korelasi

Korelasi merupakan alat uji untuk mengukur adanya hubungan linier antara variabel satu dengan variabel lain. Korelasi menunjukkan indikasi awal hubungan antar variabel.

**Tabel 4 2 Hasil Korelasi**

	TA	TS	KM	KI	DR	KMI	KA	Y	ROA	NPM
TA	1.000									
TS	0.962	1.000								
KM	-0.227	-0.286	1.000							
KI	-0.132	-0.048	-0.699	1.000						
DR	0.765	0.724	-0.134	-0.126	1.000					
KMI	-0.226	-0.179	0.063	-0.070	-0.355	1.000				
KA	0.453	0.452	-0.154	0.019	0.463	-0.139	1.000			
Y	0.064	0.087	-0.138	0.076	0.031	-0.084	0.102	1.000		
ROA	0.320	0.342	-0.309	0.185	0.149	-0.157	0.204	0.250	1.000	
NPM	0.026	-0.126	-0.209	0.153	-0.025	-0.065	0.120	0.096	0.562	1.000

Dari tabel di atas diketahui bahwa variabel TA memiliki korelasi positif dengan TS, DR, KA, Y, ROA, dan NPM. TS memiliki korelasi positif dengan DR, KA, Y, dan ROA. KM memiliki korelasi positif dengan KMI. KI memiliki korelasi positif dengan KA, Y, ROA, dan NPM. DR berkorelasi positif dengan KA, Y, ROA, dan NPM. DR berkorelasi positif dengan KA, Y, dan ROA. KA memiliki korelasi positif dengan Y, ROA, dan NPM. Y berkorelasi positif dengan ROA dan NPM. ROA berkorelasi positif dengan NPM.

Kemudian, selain korelasi-korelasi positif tabel di atas juga menunjukkan beberapa variabel seperti TA yang memiliki korelasi negatif dengan KM, KI, dan KMI. TS memiliki korelasi negatif dengan KM, KI, KMI, dan NPM. KM memiliki korelasi negatif dengan KI, DR, KA, Y, ROA, dan NPM. KI memiliki korelasi negatif dengan DR dan KMI. DR berkorelasi negatif dengan KMI dan NPM. KMI berkorelasi negatif dengan KA, Y, ROA, dan NPM.

#### 4.3. Analisis R-square

Sebelum melakukan uji hipotesis, peneliti akan memberi penjelasan tentang seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat nilai R-square.

**Tabel 4 3 R-square**

	R-square
Value	0.056
Profit	0.115

Nilai R-square pada VALUE sebesar 0.056 berarti bahwa sebesar 5,6% VALUE dapat dijelaskan oleh model sedangkan 94.4% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diketahui oleh peneliti.

Nilai R-square pada PROFIT yang mana profitabilitas ini merupakan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah sebesar 0.115 berarti bahwa sebesar 11,5% PROFIT dapat dijelaskan oleh model sedangkan 88.5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diketahui oleh peneliti.

#### 4.4. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis jika menggunakan alat statistik berupa SmartPLS 3 dapat dilihat dari hasil uji *Inner Weights* pada kolom *T-Statistic*. Pada uji *Inner Weights*, jika  $\alpha=5\%$  maka  $t=1,96$ . Oleh karena itu jika  $T\text{-Statistic} > 1,96$  maka, hasil dianggap memiliki pengaruh yang signifikan.

**Tabel 4 4 Hasil dari *Inner Weights***

	Original sample estimate	Mean of subsamples	Standard deviation	T-Statistic
Size -> Value	-0.006	-0.005	0.017	0.366
GCG -> Value	0.096	0.096	0.009	11.004
GCG -> Profit	0.339	0.338	0.015	23.238
Profit -> Value	0.190	0.189	0.018	10.340

##### 4.4.1. Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian terhadap data yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai T-Statistic 0.366 ( $< 1,96$ ) dan nilai *original sample of estimate* yang didapat negatif 0.006, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_{A1}$  yang mengharapkan hubungan positif antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan ditolak. Artinya, semakin besarnya ukuran perusahaan tidak dapat menentukan semakin besar pula nilai perusahaan.

Perusahaan yang berukuran besar akan mendapatkan kepercayaan yang lebih dari pasar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil sehingga perusahaan besar memiliki akses pendanaan dari pasar yang lebih luas. Kemudian, *signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki akses pendanaan yang luas dapat memberi sinyal positif kepada para investor dan memberi prospek yang baik sehingga dapat memberi pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, hal ini tidak terbukti pada penelitian ini. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian dari Prasetyorini (2013) dan Pantow, Murni, & Trang (2015) yang menunjukkan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setyorini dan Puspaningsih (2013) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Setyorini dan Puspaningsih (2013), tidak adanya hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan menunjukkan bahwa jika ukuran perusahaan semakin besar maka tidak serta merta dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan berukuran besar atau memiliki nilai aset dan penjualan yang tinggi tidak semua memanfaatkannya untuk kegiatan investasi. Kemungkinan yang pertama adalah dengan adanya aset yang tinggi perusahaan memiliki kebijakan untuk tidak melakukan investasi baru terkait dengan ekspansi dan lebih memprioritaskan untuk melunasi kewajiban-kewajiban atau hutangnya terlebih dahulu. Kemudian kemungkinan yang kedua adalah perusahaan lebih memilih untuk membagi dividen dari sumber daya yang dimilikinya dari pada digunakan untuk investasi baru terkait ekspansi tersebut. Oleh karena itu, alasan

hipotesis ini ditolak adalah karena perusahaan yang berukuran besar tidak selalu memanfaatkannya untuk melakukan investasi baru terkait ekspansi yang dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Maka, ukuran perusahaan yang besar tidak mampu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

#### 4.4.2. *Good Corporate Governance* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian terhadap data yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* mempunyai T-Statistic 11.004 ( $>1.96$ ). Hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan nilai *original sample of estimate* yang didapat positif 0.096, menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis  $H_{A2}$  yang mengharapakan hubungan positif antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan gagal ditolak. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa jika penerapan *Good Corporate Governance* baik maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, jika penerapan *Good Corporate Governance* buruk maka nilai perusahaan juga akan menurun.

Berdasarkan teori keagenan, hubungan antara agen dan *principle* akan menumbuhkan masalah atau yang disebut dengan masalah keagenan. Masalah ini terjadi karena adanya asimetri informasi yang dimiliki oleh agen dan *principle*. Agen atau manajer yang berkewajiban mengelola perusahaan tentu memiliki

informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan *principle* serta memiliki tujuan untuk meningkatkan kompensasi atas kinerjanya. Sedangkan *principle* memiliki orientasi untuk mendapatkan keuntungan dengan pencapaian *return* yang maksimal atas dana yang diinvestasikannya. Oleh karena itu, perlu ada sebuah mekanisme yang mengatur hubungan antara *principle* dengan agen ini supaya terjalin hubungan yang baik dan mekanisme inilah yang disebut dengan *good corporate governance*.

*Good Corporate Governance* merupakan suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham, komisaris, dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi, 2011). Perusahaan yang menerapkan mekanisme *good corporate governance* dengan baik akan mendapatkan keuntungan yaitu terciptanya nilai tambah untuk pemegang saham, artinya perusahaan akan mendapatkan kemudahan dalam memperoleh modal dari pasar modal. Dimana hal ini juga akan berakibat pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Black, Kim, Jang, & Park (2015) dan Randy dan Juniarti (2011) dan bertolak belakang dengan penelitian dari Anugrah dan Herwiyanti (2014) yang menunjukkan tidak adanya pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

#### 4.4.3. *Good Corporate Governance* Berpengaruh Positif terhadap Profitabilitas

Pada penelitian ini profitabilitas merupakan variabel kontrol yang juga menjadi variabel dependen jika dihubungkan dengan *good corporate governance*. Berdasarkan pengujian terhadap data yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* mempunyai T-Statistic 23.238 (>1.96). Hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas dan nilai *original sample of estimate* yang didapat positif 0.339, menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa jika penerapan *Good Corporate Governance* baik maka dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau profitabilitas. Begitu pula sebaliknya, jika penerapan *Good Corporate Governance* buruk maka profitabilitasnya juga akan menurun.

*Agency Theory* menjelaskan adanya hubungan antara *principle* dan *agent* (manajemen) dimana kedua belah pihak ini memiliki kepentingan yang berbeda dan tentu manajemen sebagai pengelola perusahaan memiliki informasi yang lebih dibandingkan dengan *principle*. Sehingga, dari hubungan keagenan ini timbulah masalah keagenan karena asimetri informasi tersebut. Oleh karena itu, mekanisme *good corporate governance* ini dapat diterapkan guna mengurangi masalah keagenan. Sebagai contoh, menurut Keown et al. (2000), kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengurangi konflik keagenan ini dengan cara mensejajarkan kedudukan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan kebutuhan pemegang saham. Adanya komisaris

independen juga dapat menengahi masalah yang terjadi antara pengelola perusahaan dengan pemegang saham karena komisaris independen tidak terikat pada siapapun. Oleh karena itu, dengan seajarnya pemegang saham dan fungsi pengendalian maka biaya keagenan akan berkurang sehingga sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dapat dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan operasional lainnya yang dapat meningkatkan laba perusahaan sehingga profitabilitasnya akan meningkat. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wilopo dan Tjondro (2011) dan Riandi dan Siregar (2011) serta bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasinta (2012) yang membuktikan bahwa good corporate governance tidak memiliki hubungan yang positif dengan ROA atau profitabilitas.

#### 4.4.4. Profitabilitas Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini profitabilitas merupakan variabel kontrol jika dihubungkan dengan nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian terhadap data yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa profitabilitas mempunyai T-Statistic 10.340 ( $>1.96$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan nilai *original sample of estimate* yang didapat positif 0.190, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa jika profitabilitas sebuah perusahaan besar maka nilai perusahaannya juga tinggi. Begitu pula sebaliknya, jika profitabilitasnya kecil maka nilai perusahaan juga rendah.



*Signaling Theory* mengungkapkan bahwa investor mampu melihat kondisi perusahaan baik perusahaan yang memiliki nilai yang tinggi dan prospek bagus maupun perusahaan yang memiliki nilai rendah dan prospek kurang bagus. Oleh karena itu, tentu investor akan memilih perusahaan yang profitabel karena perusahaan yang profitabel memiliki prospek yang bagus. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut profitabel dan memiliki nilai yang tinggi karena kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tinggi. Tingginya profitabilitas ini akan memberi sinyal positif ke pasar yang akan ditangkap oleh para investor sehingga mempermudah perusahaan untuk memperoleh modal dalam bentuk saham yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan dan harga saham perusahaan di pasar modal. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermuningsih (2013) dan Prasetyorini (2013) dan bertolak belakang dengan penelitian Warouw, Sintje, dan Saerang (2016) yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh ukuran perusahaan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan dalam sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2006 – 2015. Berdasarkan hasil dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural ( $\ln$ ) total aset dan logaritma natural ( $\ln$ ) total sales. Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan tidak mempunyai pengaruh positif dengan nilai perusahaan. Artinya, jika ukuran perusahaan meningkat, maka kenaikan tersebut tidak dapat diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Dengan kata lain besarnya ukuran perusahaan tidak dapat menentukan besarnya nilai dari suatu perusahaan.
2. *Good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Good corporate governance* diukur dengan lima indikator atau proksi. Lima proksi tersebut antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit dimana masing-masing cara perhitungannya telah dijelaskan

pada bab 3. *Good corporate governance* merupakan mekanisme yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. *Good corporate governance* mempunyai pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. Artinya, semakin baik penerapan mekanisme *good corporate governance* dalam suatu perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

3. *Good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. *Good corporate governance* diukur dengan lima indikator atau proksi. Lima proksi tersebut antara lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit dimana masing-masing cara perhitungannya telah dijelaskan pada bab 3. *Good corporate governance* merupakan mekanisme yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. *Good corporate governance* mempunyai pengaruh positif signifikan dengan profitabilitas. Artinya, semakin baik penerapan mekanisme *good corporate governance* dalam suatu perusahaan, maka akan meningkatkan profitabilitas perusahaan tersebut.
4. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas diukur dengan *return on asset (ROA)* dan *net profit margin*

(NPM). Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut.

## 5.2. Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya, maka ada beberapa hal yang dipertimbangan bagi:

### 1. Investor

Hasil dari penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan pertimbangan investor dalam menentukan keputusan investasi pada suatu perusahaan. Investor dapat melihat mekanisme *good corporate governance* yang diterapkan dalam suatu perusahaan, karena hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika sebuah perusahaan menerapkan mekanisme *good corporate governance*, artinya perusahaan tersebut menaati peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika serta memiliki peraturan yang mengatur hubungan para *stakeholdernya* dimana peraturan tersebut bertujuan untuk mencapai lima asas. Lima asas tersebut antara lain transparansi, independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki ke lima asas tersebut akan bernilai tinggi sehingga mendapat kepercayaan lebih dari pasar yang dapat mempermudah perolehan modal saham. Selain dengan melihat *good corporate governance*, investor juga dapat melihat

perusahaan yang bernilai tinggi melalui besarnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang besar atau profitabel maka nilai perusahaan juga besar sehingga akan menguntungkan jika melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

## 2. Manajemen perusahaan

Bagi manajemen perusahaan, diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan penerapan mekanisme *good corporate governance*. Hasil dari penelitian ini membuktikan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka, jika penerapan mekanisme *good corporate governance* pada suatu perusahaan itu baik maka nilai perusahaan juga besar sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut dan akan berakibat pada meningkatnya harga saham.

## 3. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memperkaya pengembangan teori mengenai *good corporate governance*, dimana hasil penelitian ini berkontribusi dalam menambah informasi dan menambah bukti empiris mengenai mekanisme *good corporate governance* menjadi faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan referensi pada penelitian selanjutnya.

### 5.3. Keterbatasan Penelitian dan Saran

Berikut ini adalah keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Data keuangan dan laporan keuangan pada penelitian ini didapat dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), [www.sahomok.com](http://www.sahomok.com), dan [www.yahqoofinance.com](http://www.yahqoofinance.com). Akan tetapi, masih ada beberapa laporan keuangan dan data keuangan perusahaan terdaftar yang tidak ditemukan pada sumber-sumber data tersebut. Oleh karena itu, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak sumber untuk mencari laporan keuangan dan data keuangan perusahaan.
2. Indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan pada penelitian ini hanya *price to book value* (PBV). Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menambah indikator nilai perusahaan selain PBV.
3. Periode penelitian ini adalah periode jangka panjang (10 tahun). Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan periode penelitian yang lebih pendek seperti 3 – 5 tahun.

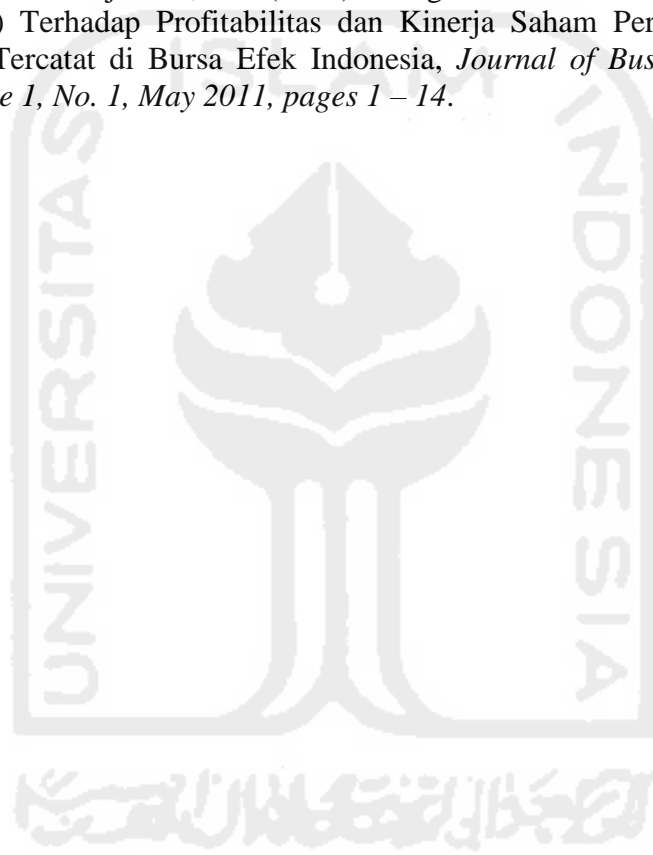
## DAFTAR PUSTAKA

- Anugrah, R. F. dan Herwiyanti, E. (2014). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan.
- Ayadi, M. A., Ben-Ameur, H., & Fakhfakh, T. (2016). A dynamic program for valuing corporate securities. *European Journal of Operational Research*, 249(2), 751–770. <http://doi.org/10.1016/j.ejor.2015.10.026>
- Ayu, I. G., & Budiasih, N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate, 1, 114–129.
- Black, B. S., Kim, W., Jang, H., & Park, K. S. (2015). How corporate governance affect firm value? Evidence on a self-dealing channel from a natural experiment in Korea. *Journal of Banking and Finance*, 51, 131–150. <http://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.08.020>
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat
- Cheung, W. M., Chung, R., & Fung, S. (2015). The effects of stock liquidity on firm value and corporate governance: Endogeneity and the REIT experiment. *Journal of Corporate Finance*, 35, 211–231. <http://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.09.001>
- Emirzon, J. (2007). *Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance: Paradigma Baru dalam Praktik Bisnis Indonesia*. Yogyakarta: Genta Press
- Fakhrudin dan Hadianto, S. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Buku satu. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Ghozali, I. dan Latan, H. (2014). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hardiyanti, N., & Mahfud, M. K. (2012). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Dividen Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2010).
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard: Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas , Growth Opportunity , Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 127–148.
- Jensen, Michael, C, & W. H Meckling, (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3-24.

- Keown, J. A. dan Scott, D. F. (2000). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kusuma, H. (2015). *Nilai Perusahaan Telkom Tembus Rp300 Triliun*. Retrieved April 03, 2016, from <http://economy.okezone.com/read/2015/02/16/278/1106309/nilai-perusahaan-telkom-tembus-rp300-triliun>
- Mouselli, S., & Hussainey, K. (2014). Corporate governance, analyst following and firm value. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 14(4), 453–466. <http://doi.org/10.1108/CG-03-2011-0093>
- Pantow, M. S., Murni, S., & Trang, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis Akuntansi*, vol 3(1), 961–971.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen / Volume 1 Nomor 1 Januari 2013*.
- Prasinta, D. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal / AAJ 1 (2) (2012)*.
- Randy, V. dan Juniarti. (2011). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review*, Vol. 1, No. 2.
- Rashid, K., & Islam, S. M. N. (2013). Corporate governance, complementarities and the value of a firm in an emerging market: the effect of market imperfections. *Corporate Governance*, 13(1), 70–87. <http://doi.org/10.1108/14720701311302422>
- Riandi, D., & Siregar, S. (2011). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Return On Asset, Net Profit Margin, dan Earning Per Share Pada Perusahaan yang Terdaftar di Corporate Governance Perception Index, 127–133.
- Saifulloh, M. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014).
- Setyorini, H. P., & Puspaningsih, A. (2013). Pengaruh keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *JAAI Volume 17 No. 2, 155–164*.
- Sutedi, A. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Penerbit Sinar Grafika.
- Wahidahwati. (2002). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 1, hal 1-6



- Wahyudi, U. dan Prasetyaning, H. P. (2005). Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.
- Warouw, C., Nangoy, S., dan Saerang, I. S. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja dan Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi | Volume 16 No. 02 Tahun 2016*.
- Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wilopo, R. dan Tjondro, D. (2011). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Profitabilitas dan Kinerja Saham Perusahaan Perbankan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Business and Banking, Volume 1, No. 1, May 2011, pages 1 – 14*.



## LAMPIRAN

### LAMPIRAN 1

#### DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

NO	KODE	NAMA EMITEN
1	CMNP	Cipta Marga Nusaphala Persada Tbk
2	ISAT	Indosat Tbk
3	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk
4	INDX	Tanah Laut Tbk
5	SAFE	Steady Safe Tbk
6	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
7	ZBRA	Zebra Nusantara Tbk



## LAMPIRAN 2

KODE	TH	TA	TS	KM	KI	DR	KMI	KA	Y	ROA	NPM
CMNP	2006	28,31	26,89	0,05	0,31	4,00	0,43	0,00	5,00	0,06	0,26
CMNP	2007	28,63	26,93	0,05	0,27	4,00	0,43	0,00	2,00	0,04	0,24
CMNP	2008	28,66	27,07	0,12	0,42	5,00	0,40	4,00	2,00	0,03	0,13
CMNP	2009	28,66	27,17	0,05	0,39	5,00	0,67	4,00	1,00	0,02	0,11
CMNP	2010	28,69	27,34	0,05	0,38	5,00	0,67	4,00	2,00	0,10	0,39
CMNP	2011	28,79	27,41	0,05	0,23	5,00	0,67	4,00	2,00	0,11	0,44
CMNP	2012	28,96	27,53	0,05	0,12	5,00	0,67	4,00	2,00	0,10	0,43
CMNP	2013	29,20	27,95	0,00	0,57	5,00	0,57	4,00	3,00	0,08	0,29
CMNP	2014	29,30	27,89	0,00	0,52	6,00	0,57	4,00	2,00	0,08	0,32
CMNP	2015	29,45	28,05	0,00	0,75	6,00	0,20	3,00	1,00	0,07	0,30
ISAT	2006	31,16	30,14	0,00	0,61	11,00	0,33	5,00	2,43	0,00	0,00
ISAT	2007	31,44	30,43	0,00	0,61	10,00	0,27	5,00	2,00	0,00	0,00
ISAT	2008	31,58	30,56	0,00	0,88	9,00	0,40	5,00	2,00	0,04	0,10
ISAT	2009	31,64	30,54	0,00	0,79	5,00	0,40	5,00	2,00	0,03	0,08
ISAT	2010	31,60	30,62	0,00	0,84	5,00	0,30	5,00	2,00	0,01	0,04
ISAT	2011	31,59	30,66	0,00	0,85	5,00	0,38	5,00	1,00	0,02	0,05
ISAT	2012	31,64	30,74	0,00	0,85	5,00	0,50	5,00	2,00	0,01	0,02
ISAT	2013	31,63	30,80	0,00	0,85	3,00	0,50	5,00	3,00	0,05	0,11
ISAT	2014	24,70	23,90	0,00	0,85	5,00	0,43	4,00	2,00	-0,04	-0,08
ISAT	2015	24,74	24,01	0,00	1,08	5,00	0,30	4,00	1,00	-0,02	-0,05
TLKM	2006	31,95	31,57	0,00	0,67	7,00	0,40	0,00	7,54	0,15	0,21
TLKM	2007	32,04	31,72	0,00	0,69	8,00	0,40	0,00	5,00	0,16	0,22
TLKM	2008	32,14	31,79	0,00	0,69	8,00	0,40	0,00	5,00	0,12	0,17
TLKM	2009	32,22	31,85	0,00	0,62	8,00	0,40	7,00	3,00	0,12	0,17
TLKM	2010	32,24	31,86	0,00	0,65	8,00	0,20	5,00	3,00	0,11	0,17
TLKM	2011	32,27	31,90	0,00	0,68	8,00	0,40	6,00	3,00	0,15	0,22
TLKM	2012	32,34	31,98	0,00	0,65	8,00	0,40	6,00	4,00	0,17	0,24
TLKM	2013	32,48	32,05	0,00	0,63	8,00	0,33	5,00	3,00	0,17	0,26

TLKM	2014	25,67	25,22	0,00	0,62	8,00	0,43	5,00	3,00	0,10	0,16
TLKM	2015	25,84	25,35	0,00	1,51	8,00	0,43	4,00	4,00	0,09	0,15
INDX	2006	22,34	19,71	0,20	0,11	2,00	0,33	0,00	3,94	-0,34	-4,63
INDX	2007	20,16	18,08	0,09	0,40	2,00	0,67	0,00	-12,00	-9,88	-78,60
INDX	2008	23,31	23,57	0,09	0,40	2,00	0,67	3,00	-6,00	-0,15	-0,12
INDX	2009	24,48	23,51	0,05	0,70	3,00	0,33	3,00	0,00	0,00	0,00
INDX	2010	24,26	23,58	0,00	0,70	3,00	0,33	3,00	1,00	0,03	0,06
INDX	2011	25,33	23,72	0,00	0,81	2,00	0,50	3,00	1,00	0,00	0,00
INDX	2012	25,74	25,12	0,00	0,81	2,00	0,33	3,00	3,00	0,10	0,18
INDX	2013	25,72	25,63	0,00	0,86	2,00	0,33	3,00	0,00	0,11	0,12
INDX	2014	25,93	25,89	0,00	0,86	2,00	0,50	3,00	1,00	0,26	0,27
INDX	2015	25,92	25,04	0,00	0,81	2,00	0,50	3,00	0,00	0,01	0,02
SAFE	2006	25,79	23,46	0,00	0,81	4,00	0,00	0,00	0,00	-0,24	-2,49
SAFE	2007	26,07	24,13	0,00	0,84	3,00	0,50	0,00	-1,00	-0,07	-0,50
SAFE	2008	25,60	24,62	0,00	0,77	3,00	0,50	0,00	-1,00	0,07	0,18
SAFE	2009	25,48	24,68	0,00	0,81	3,00	0,50	0,00	-1,00	0,21	0,47
SAFE	2010	25,19	24,51	0,00	0,84	3,00	0,50	0,00	-1,00	0,03	0,06
SAFE	2011	24,83	24,37	0,00	0,84	2,00	0,50	3,00	-1,00	0,14	0,22
SAFE	2012	24,45	24,01	0,00	0,84	2,00	0,50	3,00	0,00	0,15	0,23
SAFE	2013	23,39	23,75	0,00	0,84	2,00	0,50	3,00	0,00	0,32	0,23
SAFE	2014	23,14	23,50	0,00	0,84	2,00	0,50	3,00	0,00	0,40	0,28
SAFE	2015	23,06	16,28	0,00	0,84	2,00	0,50	3,00	-1,00	0,14	120,43
TMAS	2006	27,44	27,35	0,00	0,88	3,00	0,50	0,00	2,11	0,03	0,03
TMAS	2007	27,63	27,45	0,00	0,88	3,00	0,50	2,00	1,00	0,03	0,03
TMAS	2008	27,89	27,79	0,00	0,88	3,00	0,50	2,00	1,00	0,12	0,13
TMAS	2009	28,11	27,62	0,00	0,88	4,00	0,67	3,00	1,00	0,11	0,18
TMAS	2010	27,63	27,59	0,00	0,88	3,00	0,67	3,00	1,00	0,11	0,12
TMAS	2011	28,06	27,71	0,00	0,88	4,00	0,67	3,00	2,00	0,02	0,02
TMAS	2012	28,06	27,71	0,00	0,88	4,00	0,67	3,00	1,00	0,02	0,02
TMAS	2013	28,14	27,96	0,00	0,88	4,00	0,67	3,00	1,00	0,02	0,02

TMAS	2014	28,12	28,15	0,00	0,86	4,00	0,67	3,00	4,00	0,12	0,12
TMAS	2015	28,21	28,17	0,00	0,81	4,00	0,67	3,00	2,00	0,18	0,18
ZBRA	2006	25,51	24,39	0,00	0,84	3,00	0,67	0,00	0,00	-0,08	-0,24
ZBRA	2007	25,26	24,03	0,00	0,84	3,00	0,67	0,00	1,00	-0,09	-0,30
ZBRA	2008	25,06	24,04	0,00	0,84	3,00	0,67	0,00	1,00	-0,09	-0,26
ZBRA	2009	24,97	23,89	0,00	0,84	2,00	0,50	0,00	1,00	-0,11	-0,32
ZBRA	2010	24,85	23,87	0,00	0,84	2,00	0,50	0,00	1,00	-0,15	-0,41
ZBRA	2011	24,76	23,71	0,00	0,84	2,00	0,50	3,00	6,00	-0,16	-0,47
ZBRA	2012	24,58	23,70	0,00	0,81	2,00	0,50	3,00	6,00	-0,18	-0,44
ZBRA	2013	24,15	23,36	0,00	0,81	2,00	0,50	3,00	45,00	-0,26	-0,57
ZBRA	2014	24,06	23,38	0,00	0,85	2,00	0,50	3,00	11,00	-0,32	-0,64
ZBRA	2015	23,80	23,80	0,00	0,85	2,00	0,50	3,00	11,00	-0,39	-0,39



LAMPIRAN 3

GAMBAR MODEL PENELITIAN

