

**PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI *GOOD*
CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN**

Skripsi

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S1**

Program Studi Manajemen



Disusun Oleh :

Naphta Hydriani

NIM : 30401612274

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

SEMARANG

2023

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI *GOOD*
CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN**

Disusun Oleh:

Naphta Hydriani

30401612274

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan panitia sidang skripsi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

جامعته سلطان أبجوع الإسلامية

Semarang, 1 September 2023

Pembimbing,



Zaenuddin, S.E., M.M

NIK.210492031

**PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI GOOD CORPORATE
GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN**

Disusun Oleh:

Naphta Hydriani

NIM: 30401612274

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 1 September 2023

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing



Zaenuddin, S.E., M.M

NIK: 210492031



Dr. Budhi Cahyono, S.E., M.Si

NIDN: 0609116802

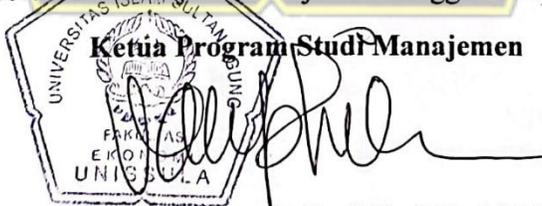


Wahyu Setiawan, SE, M.Ec.Pol.

NIDN: 0623078402

Usulan penelitian skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk
memperoleh Gelar Sarjana Manajemen Tanggal 1 September 2023

Ketua Program Studi Manajemen



Dr. Luthfi Nurcholis, S.T., S.E., M.M

NIK. 210416055

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang menyatakan serta bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Naphta Hydriani
NIM : 30401612274
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul
“PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN” merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip berdasarkan cara yang baik sesuai dengan kode etik atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila di kemudian hari ditemukan pelanggaran kode etik ilmiah dalam penyusunan penelitian skripsi ini

Semarang, 1 September 2023

Yang menyatakan,



Naphta Hydriani
NIM. 30401612274

PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : NAPHTA HYDRIANI

NIM : 30401612274

Program Studi : MANAJEMEN

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Desertasi*~~ dengan judul:

“PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN”

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 1 September 2023

Yang menyatakan



Naphta Hydriani
NIM. 30401612274

*coret yang tidak perlu

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah serta karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN”**.

Penulisan penelitian skripsi ini ditujukan untuk memenuhi syarat kelulusan program strata-1 S1 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. terselesaikannya penulisan usulan penelitian skripsi ini tidak lepas dari bantuan dan bimbingan berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Zaenuddin, S.E., M.M Selaku Dosen Pembimbing yang telah bersedia memberikan waktu serta bimbingan dalam menyelesaikan usulan penelitian skripsi ini.
2. Prof. Dr. Heru Sulisty, S.E., M.Si Selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
3. Dr. Lutfi Nurcholis, S.T., S.E., MM. Selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang.
4. Seluruh Dosen, Staff dan Karyawan Fakultas Ekonomi Unissula Semarang yang telah memberikan ilmu dan pengalaman yang sangat bermanfaat bagi penulis.
5. Bapak dan Ibu tercinta yang senantiasa memberikan dukungan spiritual dan material kepada penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

6. Semua teman-teman Fakultas Ekonomi Manajemen 16, yang saya cintai dan senantiasa mendukung dengan memberi semangat, doa, dan bantuan pada penyusunan usulan skripsi ini.
7. Seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang membantu kelancaran dan mengarahkan dalam penyusunan skripsi ini.

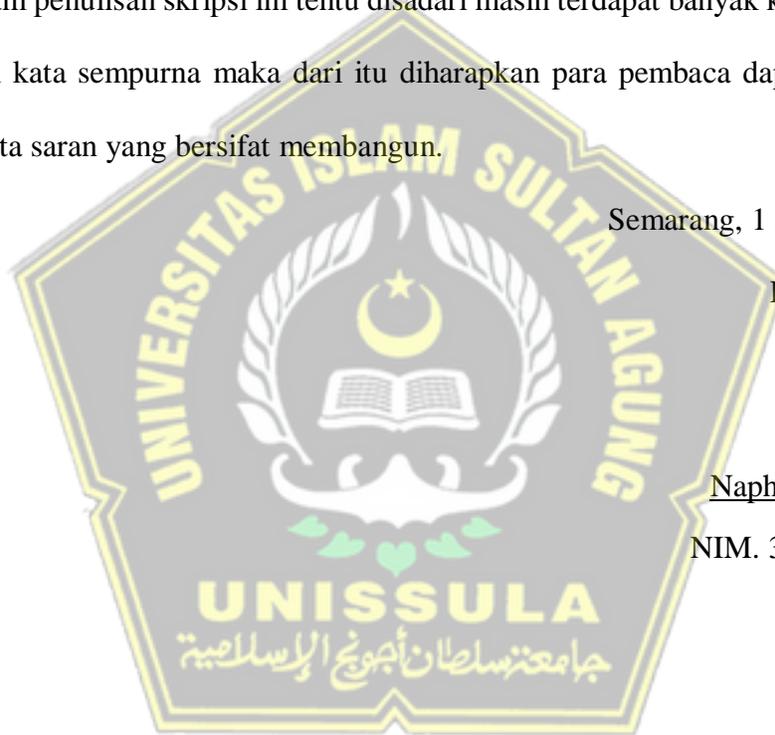
Dalam penulisan skripsi ini tentu disadari masih terdapat banyak kekurangan serta jauh dari kata sempurna maka dari itu diharapkan para pembaca dapat memberikan kritik serta saran yang bersifat membangun.

Semarang, 1 September 2023

Penulis

Naphta Hydriani

NIM. 30401612274



PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN

Naphta Hydriani

NIM : 30401612274

Mahasiswa S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung,
Semarang, Indonesia

ABSTRAK

Penelitian ini diimplementasikan untuk mengidentifikasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di LQ-45 dan telah menerbitkan laporan tertulis yang dapat diakses publik melalui situs resmi BEI (www.IDX.com). Sampel dalam penelitian ini adalah sejumlah perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia serta memenuhi beberapa kriteria atau ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Untuk jumlah sampel yang diteliti adalah sebanyak 27 perusahaan dengan periode penelitian 2018 – 2022 atau 5 tahun periode observasi. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis data kuantitatif dengan alat analisis regresi linear berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh tidak langsung antara GCG terhadap nilai perusahaan.

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

PENINGKATAN NILAI PERUSAHAAN MELALUI GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN

Naphta Hydriani

NIM : 30401612274

Mahasiswa S1 Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung,
Semarang, Indonesia

ABSTRACT

This research was implemented to identify the influence of good corporate governance on company value. The influence of good corporate governance on company financial performance. The influence of financial performance on company value (firm value). The population in this study are all manufacturing companies officially registered on the Indonesia Stock Exchange (BEI) which are listed on LQ-45 and have published written reports that can be accessed by the public via the official BEI website (www.IDX.com). The samples in this research are a number of manufacturing companies in Indonesia that have been officially registered on the Indonesia Stock Exchange and meet several criteria or are determined using the purposive sampling method. The number of samples studied was 27 companies with a research period of 2018 – 2022 or a 5 year observation period. The data analysis method used is quantitative data analysis with multiple linear regression analysis tools. The results of the analysis show that GCG is proven to have a positive and significant influence on company value. GCG is proven to have a positive and significant influence on the company's financial performance. Financial performance is proven to have a positive and significant influence on company value. Financial performance is able to mediate the indirect influence of GCG on company value.

Keywords: *Good Corporate Governance, Company Value, Financial Performance*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN	ii
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	10
BAB II	12
KAJIAN TEORI	12
2.1 Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	12
2.2 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	13
2.2.1 <i>Human Behaviour</i>	14
2.2.2 <i>Organization Membership</i>	15
2.2.3 <i>Information</i>	15
2.3 Nilai Perusahaan (<i>firm value</i>)	15
2.3.1 Pengukuran Nilai Perusahaan (<i>firm value</i>)	16
2.4 <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	18
2.4.1 Pengukuran Nilai <i>Good Corporate Governance (GCG)</i>	20
2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan (<i>Company Financial Performance</i>)	22
2.5.1 Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan (<i>Financial Performance Measurement</i>)	23
2.6 Hubungan Antara Variabel dan Perumusan Hipotesis	24

2.6.1	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>)	24
2.6.2	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan (<i>Company Financial Performance</i>)	26
2.6.3	Pengaruh Kinerja Keuangan (<i>Company Financial Performance</i>) Terhadap Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>).....	27
2.7	Model Empirik Penelitian.....	28
BAB III.....		30
METODE PENELITIAN.....		30
3.1	Jenis Penelitian.....	30
3.2	Populasi dan Sampel	30
3.2.1	Populasi.....	30
3.2.2	Sampel.....	30
3.3	Sumber dan Jenis Data Penelitian.....	32
3.4	Metode Pengumpulan Data Penelitian	32
3.5	Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian.....	32
3.6.1	Analisis Deskriptif Variabel.....	34
3.6.2	Uji Asumsi Klasik	35
3.6.3	Analisis Regresi Data Panel	36
3.6.4	Persamaan Regresi Penelitian	37
3.6.5	Pemilihan Metode Model Regresi	38
3.6.6	Uji Hipotesis (Uji t)	39
3.6.7	Uji Hipotesis (Uji F)	40
3.6.8	Uji Koefisien Determinasi	40
3.6.9	Uji Sobel	41
BAB IV		42
HASIL DAN PEMBAHASAN		42
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian	42
4.2	Analisis Deskriptif Variabel	43
4.3	Uji Asumsi Klasik	45

4.3.1	Uji Normalitas	45
4.3.2	Uji Multikolinieritas	46
4.3.3	Uji Heterokedastisitas	46
4.4	Pemilihan Metode Model Regresi.....	47
4.4.1	Uji Chow	47
4.4.2	Uji Hausman.....	48
4.4.3	Uji Lagrange Multiplier	48
4.5	Analisis Regresi Data Panel.....	49
4.6	Uji Hipotesis (Uji t).....	51
4.7	Uji F.....	52
4.8	Uji Koefisien Determinasi	53
4.9	Uji Sobel	54
4.10	Pembahasan Hasil Penelitian	55
4.10.1	Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan	55
4.10.2	Pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	56
4.10.3	Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	58
BAB V.....		60
PENUTUP.....		60
5.1	Kesimpulan	60
5.2	Saran	61
5.3	Keterbatasan Penelitian	62
5.4	Agenda Penelitian Mendatang	62
DAFTAR PUSTAKA		64
LAMPIRAN		68

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Deskripsi Sampel Penelitian	31
Tabel 3. 2 Definisi dan Indikator Pengukuran Variabel	33
Tabel 3. 3 Tipe Model Analisis Regresi Data Panel.....	37
Tabel 4. 1 Data Sampel Perusahaan Terpilih	42
Tabel 4. 2 Data Analisis Deskriptif Variabel	43
Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas	46
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	46
Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow.....	47
Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman	48
Tabel 4. 7 Hasil Uji LM	48
Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Data Panel.....	49
Tabel 4. 9 Hasil Uji Hipotesis	51
Tabel 4. 10 Hasil Analisis Uji F	52
Tabel 4. 11 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi.....	53



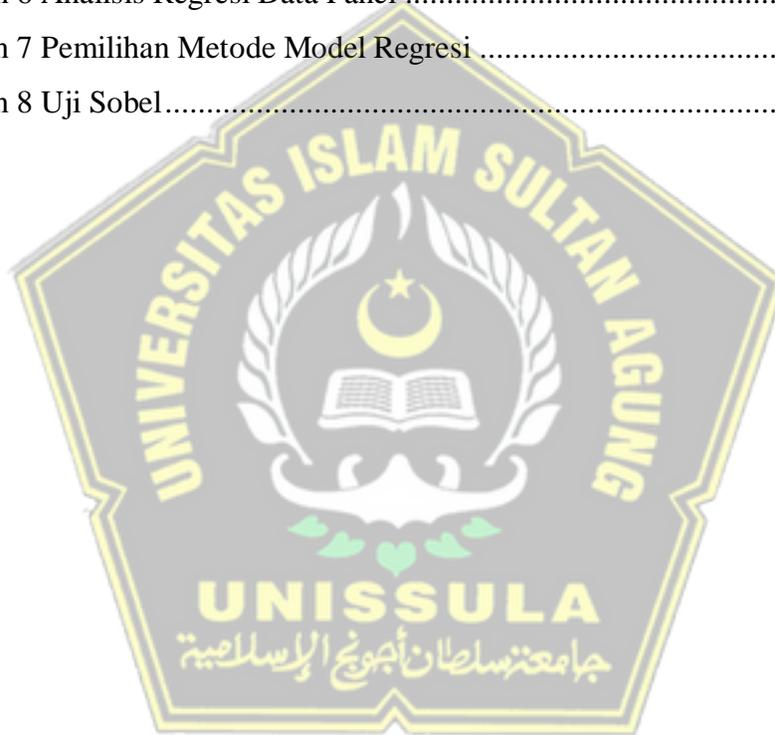
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Empirik Penelitian	29
Gambar 4. 1 Histogram Uji Normalitas Model Regresi 1	45
Gambar 4. 2 Histogram Uji Normalitas Model Regresi 2	45
Gambar 4. 3 Bagan Uji Sobel.....	54



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data Penelitian.....	69
Lampiran 2 Analisis Deskriptif	73
Lampiran 3 Uji Normalitas	73
Lampiran 4 Uji Multikolinieritas.....	74
Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas	74
Lampiran 6 Analisis Regresi Data Panel	75
Lampiran 7 Pemilihan Metode Model Regresi	77
Lampiran 8 Uji Sobel.....	81



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan (*firm value*) adalah faktor penting dalam keberlangsungan hidup perusahaan atau entitas. Nilai perusahaan menjadi indikasi kemakmuran entitas yang bersangkutan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa kinerja entitas khususnya dari segi manajemen finansialnya telah dikelola dengan baik sehingga mampu menghasilkan nilai *return* sesuai target dan keinginan para pemangku kepentingan khususnya pemegang saham (Nisasmara and Musdholifah, 2016). Adanya nilai *return* atau profit tinggi ini mendorong banyak penawaran dari para investor di pasar saham yang ingin menanamkan modalnya pada entitas yang bersangkutan. Tingginya penawaran kemudian mendorong naiknya harga saham yang juga menjadi kriteria bahwa nilai dari perusahaan tersebut naik. Nilai perusahaan menjadi salah satu aspek penting para investor dalam mengetahui secara dini berapa jumlah dividen yang dapat diberikan perusahaan ketika para investor ini memutuskan untuk melakukan penanaman modal (Suhadak *et al.*, 2018). Tidak hanya demikian perusahaan dengan nilai tinggi memiliki kecenderungan lebih mudah memperoleh tambahan modal baik dalam jumlah besar maupun kecil dibandingkan dengan

perusahaan bernilai rendah. Tambahan modal umumnya didapatkan dari para investor sebagai penggalang dana pertama operasional perusahaan, ketika dirasa modal tersebut masih belum cukup maka pihak entitas akan menggunakan jasa pihak ketiga atau perbankan sebagai penyedia dana yang lebih besar. Pihak perbankan akan lebih mudah mencairkan dana pinjaman pada entitas dengan nilai tinggi karena dari nilai yang tinggi ini akan mengurangi risiko kekhawatiran kerugian akibat kegagalan pembayaran dana oleh entitas terkait. Kalaupun ternyata terjadi risiko-risiko yang tidak terduga yang mengakibatkan entitas peminjam dana tidak mampu melunasi hutang sebagaimana persetujuan, pihak perbankan akan relatif lebih mudah menjual asset perusahaan karena entitas dengan nilai tinggi memiliki potensi pembeli yang cukup besar.

Hal tersebut dapat terjadi karena perusahaan dengan nilai besar memiliki nama atau citra (*brand*) yang dikenal luas oleh para investor maupun konsumen sebagai hasil kinerja entitas dalam waktu yang lama. *Brand* ini menjadi salah satu sebab mengapa perusahaan dengan nilai yang tinggi apabila dijual assetnya tidak akan ditawarkan dengan harga yang terlalu rendah karena berpotensi menjatuhkan nama baik perusahaan pada persepsi publik ataupun calon-calon investor. Mencapai maksimalisasi dari nilai perusahaan bukanlah perkara yang dapat dikatakan sederhana, dibutuhkan berbagai upaya keras, cerdas, dan saling terintegrasi antara pihak pemegang saham selaku pemilik dan jajaran manajerial termasuk direksi selaku pembuat kebijakan arah perusahaan (Mutmainah, 2015). Jajaran manajerial khususnya manajer keuangan akan sangat dituntut untuk mampu menerapkan kebijakan serta tindakan alokasi dana terbaik yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan guna

menciptakan persepsi positif entitas (Mutmainah, 2015). Upaya para pemangku kepentingan perusahaan mencapai nilai maksimal perusahaan sering ditemui ketidaksesuaian maksud, perbedaan persepsi, paradigma, dan keinginan antara pemegang saham dan jajaran manajerial. Hubungan antara kedua pihak penting perusahaan ini sangat menentukan tingkat keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan optimalisasi kinerja yang berdampak pada nilai dan profitabilitas perusahaan. Permasalahan akibat ketidaksepahaman ini dalam ranah perusahaan sering disebut sebagai *agency problem* (masalah keagenan). Sering kali permasalahan tersebut timbul karena adanya permasalahan pribadi, perbedaan kepentingan, baik antara pemegang saham dengan jajaran manajerial maupun dari segi internal antar pemegang saham dan jajaran manajerial sendiri sehingga masing-masing pihak bergerak sendiri-sendiri sesuai kepentingan pribadi tanpa saling terintegrasi.

Apabila hal ini tidak ditanggulangi dengan serius dan konsisten maka dapat mengakibatkan kemunduran kinerja mulai dari sektor atas (para pemilik saham) hingga sektor bawah (karyawan perusahaan) akibat dari perbedaan maksud yang berpotensi menimbulkan konflik internal perusahaan. Dalam jangka panjang konflik internal berdampak pada penurunan profitabilitas sehingga mengakibatkan penurunan harga saham bersamaan dengan degresi nilai perusahaan di pasar modal. Dua pihak yang saling berseberangan akan menggunakan cara mereka sendiri untuk mencapai tujuan masing-masing. Perpecahan ini lantas berdampak pada sistem manajemen yang berbeda-beda dan tidak menjadi satu integrasi yang terukur. Perbedaan ini kemudian

mengakibatkan pada pemborosan alokasi dana serta sistem operasional perusahaan menjadi tidak kompeten sehingga kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profit menurun drastis. Langkah perusahaan untuk menghadapi permasalahan agensi semacam ini ialah implementasi *good corporate governance* seoptimal mungkin. Meskipun demikian implementasi GCG periode 5 tahun terakhir masih belum mampu dikatakan optimal terlebih pada perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor industri. Lemahnya implementasi GCG merupakan faktor penting terjadinya krisis moneter di kawasan Asia Tenggara (Veno, 2015).

Terjadinya praktik KKN yang tinggi, *mark-up* proyek penyimpanan tanggung jawab para direksi maupun manajemen, intervensi eksternal, keuntungan pribadi, moral yang rendah, intransparansi data, hingga adanya entitas independen di dalam lingkungan entitas induk ditengarai menjadi penyebab inoptimalnya implementasi GCG di lingkungan perusahaan industri (Waweru, 2014; Nurfaza, Gustyana and Irdianty, 2017; Sarafina and Saifi, 2017). Dari segi nilai implementasi GCG merupakan kunci sukses perusahaan untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang serta keunggulan bersaing secara domestik maupun global. Atas dasar demikian maka dalam studi ini dilakukan pengkajian kembali mengenai pentingnya implementasi GCG untuk meningkatkan nilai dan kinerja keuangan perusahaan termasuk peran kinerja keuangan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Krisis finansial yang terjadi pada kawasan Asia dan Amerika Latin diyakini sebagai dampak dari tidak berhasilnya implementasi GCG dalam badan usaha, organisasi pemerintah dan swasta yang berada di wilayah tersebut (Suhadak *et al.*, 2018).

Good corporate governance dimaknai sebagai prinsip-prinsip tatanan manajemen korporasi yang baik (Soedaryono and Riduifana, 2013). Artinya segala macam kebijakan yang ada di dalam perusahaan harus benar-benar dikelola sesuai kepentingan perusahaan dimana kepentingan tersebut tidak saling merugikan antara pemegang saham, jajaran manajerial hingga karyawan pada kasta yang paling rendah. Implementasi GCG dimaksudkan untuk mengintegrasikan kepentingan pemilik usaha dengan karyawan guna menciptakan kerja sama yang saling menguntungkan baik bagi pemilik saham, karyawan dan korporasi itu sendiri. Melalui penerapan prinsip tata kelola yang baik, beragam perbedaan persepsi, pendapat, pandangan visi kedepan para pemangku kepentingan akan saling diintegrasikan dalam satu forum sehingga kemungkinan timbulnya perbedaan pendapat yang berpotensi menimbulkan konflik dapat diminimalkan sekecil mungkin. Dengan implementasi tata kelola yang baik pihak-pihak berkepentingan akan merasa lebih bebas bekerja karena segala pendapat dan perbedaan persepsi untuk memajukan perusahaan didengar dan dijadikan bahan pertimbangan perusahaan untuk operasional perusahaan yang lebih baik. Tercapainya kerjasama yang positif antara pemangku kepentingan ini kemudian mendorong produktifitas yang lebih tinggi bagi perusahaan yang tentunya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan sebagai dampak dari peningkatan profitabilitas perusahaan. Implementasi GCG mampu meningkatkan nilai perusahaan berdasar pada berbagai kebijakan penting jajaran direksi yang terbukti mampu memberikan keuntungan bagi karyawan, manjerial dan tentunya para pemegang saham (Abriyani, Wiryono and Sumirat, 2018).

GCG berperan dalam performa finansial perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan secara garis besar diartikan sebagai faktor utama perusahaan dalam mengukur kinerja perusahaan pada periode tertentu. Kinerja keuangan dijadikan salah satu pertimbangan penting investor melakukan penanaman modal. Melalui nilai kinerja keuangan ini investor dapat mengkonklusikan perkiraan jumlah *return* atau profit yang diraih serta layak tidaknya suatu perusahaan diberikan tambahan modal (Prasinta, 2012; Andriana and Panggabean, 2017). Pengukuran paling umum atas performa moneter entitas ialah perbandingan antara jumlah *return* yang didapatkan dengan asset keseluruhan perusahaan. Peningkatan nilai ROA pada suatu perusahaan selain diperlukan jumlah modal yang cukup juga dibutuhkan prinsip tata kelola yang baik (GCG).

Diterapkannya aturan dan prinsip tata kelola yang baik pada suatu perusahaan akan mendorong SDM perusahaan saling bekerja sama dengan optimal serta menjadikan tujuan/terget perusahaan khususnya peningkatan profitabilitas sebagai aspek utama. Kerja sama yang saling terintegrasi ini kemudian memudahkan para pemilik saham dan karyawan mengelola perusahaan baik dari sektor produksi maupun distribusi produk. Dengan diterapkannya GCG optimalisasi dana pada sektor-sektor perusahaan dapat dilakukan dengan baik sehingga berpotensi besar meningkatkan profit perusahaan karena biaya produksi dan distribusi mampu teroptimalkan. Peningkatan pada profitabilitas ini adalah indikasi utama pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang juga mencerminkan kinerja para pemangku kepentingan

entitas. Kinerja keuangan yang tinggi tercermin pada nilai ROA yang didapatkan berpotensi tinggi menarik lebih banyak investor. Kinerja keuangan yang tinggi memberikan harapan tinggi baik bagi investor maupun calon investor untuk memperoleh nilai profit berupa deviden (*dividend gain*) ataupun hasil jual beli saham (*capital gain*). Nilai kinerja keuangan yang tinggi ini kemudian berdampak pada peningkatan nilai entitas di pasar saham. Semakin tinggi kinerja keuangan entitas berarti semakin besar potensi *return* atau *profit* yang dapat diperoleh para investor sehingga semakin tinggi pula nilai entitas di pasar modal, demikian sebaliknya (Dj, Artini and Suarjaya, 2012). Maka dari itu fokus peningkatan nilai kinerja keuangan entitas menjadi salah satu aspek paling berpengaruh pada fluktuasi nilai entitas disamping implementasi GCG yang lebih optimal.

Berbagai studi terdahulu terkait variabel serupa dengan konklusi berbagai macam antara lain : studi yang dilakukan oleh (Soedaryono and Riduifana, 2013; Nisasmara and Musdholifah, 2016; Salafudin, 2016; Sumarno, Widjaja and Subandriah, 2016; Gosal, Pangemanan and Tielung, 2018; Suhadak *et al.*, 2018) menyimpulkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Akan tetapi studi lain oleh (Purbopangestu and Subowo, 2014; Nurfaza, Gustiyana and Iradianty, 2017) menyimpulkan bahwa *good corporate governance* tidak mempengaruhi fluktuasi nilai perusahaan. Sementara studi lainnya oleh (Mutmainah, 2015) justru menyimpulkan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Studi terdahulu oleh (Veno, 2015; Sarafina and Saifi, 2017; Abriyani, Wiryono and Sumirat, 2018; Mahrani and Soewarno, 2018; Sianipar and Wiksuana, 2019) menyimpulkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif pada kinerja keuangan entitas. Walau demikian, penelitian lain oleh (Prasinta, 2012; Andriana and Panggabean, 2017; Eksandy, 2018) mendapatkan hasil lain bahwa *good corporate governance* tidak berefek pada nilai entitas.

Studi sebelumnya oleh (Dj, Artini and Suarjaya, 2012; Yendrawati and Pratidina, 2013; Nuryaman, 2015; Monika and Khafid, 2016; Akmalia, Dio and Hesty, 2017; Ratri and Dewi, 2017; Luthfiah and Suherman, 2018; Siregar, Anggraeni and Pranowo, 2019) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai entitas. Sementara studi lain oleh (Hermawan and Maf'ulah, 2014; Tjandrakirana and Monika, 2014) mengkonklusikan bahwa kinerja keuangan entitas tidak berefek pada nilai entitas.

Berbasis pada pada latar belakang studi serta berbagai perbedaan hasil penelitian selama periode waktu tertentu maka pada studi ini akan dikaji kembali secara lebih menyeluruh terkait pentingnya implementasi GCG pada nilai entitas dan kinerja keuangan serta pengaruh kinerja keuangan pada nilai entitas sehingga didapatkan hasil studi dengan penjelasan yang lebih implisit untuk mengetahui konklusi studi yang lebih dominan serta relevan dengan studi-studi sebelumnya. Pada studi ini, peneliti memilih obyek studi berupa entitas-entitas yang bergerak di bidang industri dan terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2 Rumusan Masalah

Berpedoman pada latar belakang masalah beserta penjelasan mengenai pentingnya implementasi GCG terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan didapatkan konklusi bahwa untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal diperlukan implemetasi tata kelola yang baik dengan lebih optimal serta peningkatan kinerja keuangan sehingga akan memudahkan perusahaan menarik lebih banyak investor. Meskipun demikian pada studi-studi terdahulu masih ditemukan inkonsistensi hasil penelitian yang berarti hasil dari penelitian belum mampu konsisten pada satu hasil yang pasti sehingga pada pada studi ini kemudian terkaji tiga buah rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan (*firm value*) ?
2. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (*firm value*) ?
3. Bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (*firm value*)?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari dilakukannya studi antara lain :

1. Untuk mengidentifikasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

2. Untuk mengidentifikasi pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk mengidentifikasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

1.4 Manfaat Penelitian

Dilakukannya riset ini diharapkan mampu memberikan manfaat dari segi praktis (implementasi *riil*) dan teoritis (keilmuan) antara lain :

Aspek Praktis :

1. Diharapkan hasil studi yang dilakukan dapat memberikan pemahaman mendalam kepada para pelaku usaha khususnya terkait pentingnya implementasi *good corporate governance* terhadap fluktuasi nilai entitas.
2. Diharapkan hasil studi ini dapat dijadikan salah satu bahan pertimbangan para pelaku usaha dalam praktek penerapan *good corporate governance* sehingga implikasi di lapangan menjadi lebih baik.

Aspek Teoritis :

1. Diharapkan hasil studi ini mampu menambah kajian keilmuan mengenai *good corporate governance*, kinerja keuangan dan nilai entitas khususnya entitas-entitas manufaktur.

2. Diharapkan hasil studi dapat dijadikan bahan referensi lanjutan pada studi-studi di masa mendatang sehingga nilai keilmuan yang ada di dalam studi ini bersifat berkelanjutan.
3. Diharapkan hasil studi dapat dijadikan pengembangan kerangka teoritis lebih lanjut oleh peneliti di masa yang akan datang sehingga model riset dengan konsep awal merujuk pada studi ini menjadi semakin baik.



BAB II

KAJIAN TEORI

2.1 Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal adalah teori yang menyatakan bahwa entitas dalam memberikan suatu informasi terkait kinerja khususnya kinerja keuangan sebaiknya mampu memberikan persepsi-persepsi positif oleh para pengguna informasi tersebut seperti pemilik saham, jajaran direksi, karyawan serta konsumen. Ketika perusahaan memberikan informasi-informasi bersifat positif mengenai kemajuan perusahaan dari periode-periode kerja sehingga mampu menghasilkan profit yang tinggi maka akan memberikan harapan dan persepsi positif bagi pemegang saham bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek baik di masa kini dan di masa-masa yang akan datang (Rahayu, 2010).

Sinyal-sinyal positif yang disampaikan melalui laporan-laporan keuangan ini termasuk implementasi GCG dan profitabilitas yang efisien tentu kemudian akan mengundang lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya karena investor menganggap dari hasil laporan yang menunjukkan perkembangan signifikan tersebut perusahaan yang bersangkutan layak untuk diberikan tambahan dana investasi sehingga perusahaan dapat menambah modalnya untuk menghasilkan profit lebih besar.

Sebaliknya, ketika perusahaan tidak mampu memberikan informasi-informasi positif terkait kemajuan usaha dan cenderung lebih banyak laporan-laporan negatif seperti ketidakmampuan pembayaran liabilitas, rasio keuntungan yang rendah, tingginya nilai hutang sehingga mengakibatkan permasalahan dengan pihak ketiga hingga sistem pengelolaan yang tidak mampu berjalan sebagaimana mestinya, maka para pemegang saham berpotensi menarik kembali sahamnya dan menginvestasikan pada emiten yang lebih positif memberikan persepsi keberlangsungan usaha, hal tersebut juga berlaku bagi para calon-calon investor. Dilihat dari laporan kinerja entitas yang tertulis dalam laporan keuangan kemudian menunjukkan rasio keuntungan rendah disertai berbagai permasalahan lain maka calon-calon investor ini berpotensi pindah ke entitas lain sebaik apapun penawaran yang diberikan entitas ketika mencari tambahan dana melalui investor sehingga mengakibatkan entitas mengalami penurunan profitabilitas yang berakibat pula pada penurunan nilai perusahaan (Nisasmara and Musdholifah, 2016).

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan ialah teori yang berkaitan erat dengan konsepsi tata kelola yang baik dalam perusahaan (*good corporate governance*) pada dasarnya teori ini menyatakan bahwa pekerjaan-pekerjaan perusahaan yang terbagi dalam sektor tertentu akan mampu diselesaikan dengan maksimal apabila pekerjaan tersebut dipercayakan pada karyawan yang berkeahlian dalam bidang pekerjaan tersebut dalam studi ini agen (karyawan) yang dipercayakan ialah para manajer sedangkan pemberi kepercayaan

ialah para pemilik usaha (pemegang saham) (Yendrawati and Pratidina, 2013). Pemegang saham mempercayakan keputusan-keputusan maupun kebijakan operasional perusahaan kepada para manajer untuk mencapai tujuan dari perusahaan khususnya peningkatan profitabilitas. Rasa kepercayaan yang timbul dari kedua pihak ini kemudian akan memudahkan pembagian kinerja guna mencapai efisiensi untuk mencapai target perusahaan disertai dengan tata kelola yang baik. Walaupun demikian sering ditemukan permasalahan yang terjadi dalam perbedaan persepsi antara pemilik usaha dengan manajerial dimana manajer melakukan hal berdasar pada intuisi pribadi dan cenderung mengabaikan arahan para pemilik usaha sehingga stabilitasi kinerja menjadi terganggu. Sebagaimana konsepsi dari *agency theory* manajer bertindak sebagai agen yang memutar dana perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan kemakmuran bagi para pemilik usaha oleh karena itu besaran gaji, insentif dan berbagai bonus lainnya seringkali diterapkan agar para manajer merasa diperhatikan dan menetapkan keputusan-keputusan penting perusahaan yang sesuai dengan kepentingan dan arahan para pemilik usaha (Waweru, 2014; Veno, 2015).

Mengacu pada studi oleh (Prawira, 2015) menyatakan bahwa terdapat tiga persepsi mendasar dari *agency theory* antara lain :

2.2.1 *Human Behaviour*

Asumsi ini menetapkan pandangan bahwa manusia memiliki kecenderungan sikap ego serta lebih memilih menghindari risiko meskipun terdapat banyak langkah mitigasi.

2.2.2 Organization Membership

Asumsi ini menitikberatkan pandangan bahwa manusia akan berkelompok pada manusia lainnya yang memiliki kesamaan pandangan sehingga terhadap kelompok yang berseberangan berpotensi timbul konflik. Asumsi ini juga menerapkan efisiensi sebagai langkah awal GCG disertai tindakan-tindakan yang menimbulkan kesalah pahaman atau informasi asimetris antara pemegang saham dan jajaran manajer.

2.2.3 Information

Asumsi informasi menganggap bahwa penyampaian informasi secara tepat merupakan hal terpenting dalam melakukan mitigasi serta minimalisasi kemungkinan timbulnya konflik.

2.3 Nilai Perusahaan (*firm value*)

Firm value ialah sejumlah nilai yang sedianya akan dibayar oleh para investor ketika perusahaan tersebut akan dijual. Semakin tinggi nilai saham maka berarti semakin besar pula nilai jual perusahaan dimana hal ini berdampak positif pada kesejahteraan para pemilik usaha (Tjandrakirana and Monika, 2014). Maksimalisasi nilai perusahaan adalah aspek penting dan menjadi tujuan utama hampir seluruh entitas, karena memaksimalkan nilai perusahaan sampai pada titik terbaik menjadi indikasi semakin makmurnya para pemilik usaha yang tercermin dalam peningkatan harga saham perusahaan di pasar modal (Siregar, Anggraeni and Pranowo, 2019).

Dengan semakin tingginya nilai saham entitas maka profit yang diterima pemilik usaha menjadi semakin besar. Nilai entitas adalah persepsi para investor mengenai entitas yang berhubungan dengan harga entitas atau harga saham entitas di pasar modal. Nilai entitas merupakan penghitungan yang mengkombinasikan nilai pengembalian investasi disertai risiko-risiko entitas sehingga kalkulasi mengenai nilai entitas bersifat lebih luas dibandingkan penghitungan pada aspek entitas lainnya (Nuryaman, 2015). Nilai entitas menggambarkan nilai buku entitas dari pasar modal, total kewajiban serta ekuitas yang dimiliki. Berdasarkan pada berbagai keterangan ini dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud sebagai nilai entitas adalah suatu penggambaran mengenai kinerja entitas yang diindikasikan melalui nilai harga saham di pasar modal, semakin tinggi harga sahamnya maka dipersepsikan semakin baik kinerja yang dimiliki perusahaan (Purbopangestu and Subowo, 2014).

2.3.1 Pengukuran Nilai Perusahaan (*firm value*)

Dalam mengindikasikan seberapa tinggi nilai perusahaan pada sampel penelitian, digunakan pengukuran pada rasio *price to book value* (PBV) atau pengukuran nilai koefisien Tobin, s Q dengan persamaan sebagai berikut :

2.3.1.1 *Price to Book Value* (PBV)

$$PBV = \frac{\text{Nilai Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Rasio PBV mampu menjabarkan nilai potensi fluktuasi harga saham yang berhubungan erat dengan nilai perusahaan. Rasio nilai buku (PBV) juga memperlihatkan tingkat *net asset* yang dimiliki investor untuk setiap lembar saham yang dibelinya.

2.3.1.2 Koefisien Tobin,s Q

$$Tobin, s Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Keterangan :

MVE : *Market Value Equity*

BE : *Book Value Equity*

D : *Book Value of Total Debt*

BVE : *Book Value Equity*

Koefisien Tobin,s Q memadukan penghitungan nilai perusahaan atas dasar seluruh asset yang ada pada perusahaan termasuk dana-dana operasional yang tidak berasal dari sumber internal (pemegang saham) tetapi juga pada dana-dana operasional yang berasal dari pihak ketiga.

Dalam studi ini pengukuran terkait nilai perusahaan dilakukan dengan menghitung nilai rasio PBV atau *price to book value* karena lebih akurat dalam memberikan gambaran fluktuasi harga saham yang berkaitan erat dengan nilai perusahaan di pasar modal (Nuryaman, 2015; Nurfaza, Gustyana and Iradianty, 2017).

2.4 *Good Corporate Governance (GCG)*

Tata kelola yang baik atau *good corporate governance* ialah praktikum manajerial yang diterapkan pada suatu perusahaan antara pemilik usaha dengan jajaran manajerial maupun jajaran manajerial dengan seluruh bawahannya yang dilakukan dengan berlandaskan pada prinsip keadilan (*fairness*), akuntabilitas atau mampu dipertanggungjawabkan penghitungannya, transparansi aliran informasi (*transparency*), bertanggung jawab pada segala tugas yang diberikan (*responsibility*) dan independen (bertugas sesuai apa yang diberikan) (Gosal, Pangemanan and Tielung, 2018). Berikut penjelasan secara lebih mendetail terkait 5 prinsip tata kelola yang baik:

1. Prinsip Keadilan (*fairness*)

Prinsip keadilan menitikberatkan pada keadilan dalam pemberian tugas serta tanggung jawab dari pemilik usaha kepada manajer serta manajer kepada karyawan-karyawan yang dipimpinnya. .

2. Prinsip Akuntabilitas (*accountability*)

Prinsip akuntabilitas menitikberatkan pada pertanggungjawaban secara tertulis mengenai pekerjaan yang telah dilakukan khususnya dalam hal alokasi perputaran dana perusahaan. Segala hal terkait pelaporan kinerja dan keuangan harus benar-benar mampu dipertanggungjawabkan sumbernya sehingga menghindari tindakan-tindakan kecurangan pelaporan yang dapat merugikan perusahaan maupun pemangku kepentingan lainnya.

3. Prinsip Transparansi/Keterbukaan (*transparency*)

Prinsip transparansi mengacu pada penyampaian informasi dari pemilik usaha kepada manajer hingga manajer kepada karyawan anggota. Dengan adanya keterbukaan informasi maka kesalahpahaman atau asimetris informasi dapat ditekan seminimal mungkin. Informasi yang diberikan juga harus bersifat obyektif karena menyangkut kinerja organisasi secara keseluruhan dan tidak berdasar pada pendapat pihak-pihak tertentu. Akses informasi yang diberikan juga harus dimudahkan sehingga menghindari kesan menyembunyian informasi baik oleh pemegang saham ataupun jajaran manajerial.

4. Prinsip Pertanggungjawaban (*responsibility*)

Prinsip responsibilitas mengacu pada kewajiban perusahaan untuk bertanggung jawab terhadap masyarakat, lingkungan dimana perusahaan berada serta peraturan perundangan pemerintah yang telah ditetapkan. Salah satu perwujudan dari prinsip tanggung jawab ini adalah diberlakukannya CSR atau (*Corporate Social Responsibility*) sehingga perusahaan memberikan pengabdian riil kepada masyarakat dengan tujuan memberikan edukasi maupun kesejahteraan bagi masyarakat oleh perusahaan. Dengan adanya prinsip responsibilitas perusahaan tidak hanya memberikan pengaruh positif kepada masyarakat tetapi juga memberikan pelaporan tanggung jawab sosial yang baik untuk pemerintah selaku pembuat aturan. Penerapan tanggung jawab ini juga kedepan dapat memberikan timbal balik (*feedback*) berupa munculnya persepsi

positif masyarakat pada perusahaan yang berpotensi meningkatkan jumlah konsumen dan profit perusahaan.

5. Prinsip Independen (*independency*)

Prinsip independensi menitikberatkan pada prinsip sektor-sektor perusahaan yang harus berdiri secara independen sesuai tanggung jawab yang diberikan pemilik usaha tanpa adanya intervensi pihak-pihak tidak berkepentingan yang mengutamakan kepentingan individu, dorongan-dorongan pihak eksternal, maupun dorongan dari sektor internal lain di dalam perusahaan yang mengakibatkan kebijakan strategis tidak mampu berjalan lancar.

2.4.1 Pengukuran Nilai *Good Corporate Governance* (GCG)

Terdapat beberapa indikator dalam melakukan kalkulasi tingkat GCG perusahaan antara lain melalui nilai kepemilikan institusional (*insttutional ownership*), kepemilikan manajerial (*managerial ownership*), serta nilai proporsi dewan komisaris independen (*proportion of independent board of commissioners*) (Salafudin, 2016). Pengukuran mengenai indikator-indikator ini dipaparkan pada persamaan sebagai berikut :

2.4.1.1 Kepemilikan Instisusional (*institutional ownership*)

$$\text{Kepemilikan Instisusional} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusi}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Institutional ownership merupakan pemilik saham yang berasal dari berbagai pihak institusi seperti penyedia dana, pihak asuransi, entitas investor maupun institusi lainnya.

2.4.1.2 Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Manajemen}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

Managerial ownership ialah pemilik saham yang berasal dari pihak manajemen dalam hal ini berarti jajaran direksi serta komisaris yang berpartisipasi secara aktif menentukan kebijakan strategis bagi perusahaan.

2.4.1.3 Proporsi Dewan Komisaris Independen (*proportion of independent board of commissioners*)

$$\text{PDKI} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$$

PDKI dikalkulasikan melalui jumlah prosentase komisaris independen pada keseluruhan komisaris yang terdapat pada sebuah perusahaan.

Dalam studi ini pengukuran terkait nilai GCG perusahaan dilakukan dengan menghitung nilai kepemilikan saham manajerial perusahaan karena jajaran direksi dan manajerial berpartisipasi secara aktif terhadap operasional perusahaan secara langsung sehingga benar-benar menentukan fluktuasi dari

nilai perusahaan. Pengukuran nilai GCG menggunakan indikator kepemilikan manajerial juga sejalan dengan studi sebelumnya oleh (Rahayu, 2010).

2.5 Kinerja Keuangan Perusahaan (*Company Financial Performance*)

Kinerja keuangan perusahaan secara umum didefinisikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam melakukan perputaran modal usaha dimana dana tersebut akan kembali ke perusahaan serta menghasilkan *return* atau profit (Andriana and Panggabean, 2017). Kinerja keuangan merupakan suatu pencapaian (*achievement*) perusahaan dalam mengoptimalkan segala sumber daya yang ada dengan hasil kinerja tercatat dan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang diterbitkan dalam periode tertentu. Tingkat kinerja keuangan dapat dijadikan dasar para pemilik usaha dalam menilai berhasil tidaknya kinerja operasional perusahaan dimana kebijakan strategis yang dirumuskan dilaksanakan oleh jajaran manajerial. Apabila kinerja keuangan tinggi maka profit yang didapatkan para pemilik usaha ikut meningkat sehingga para pemilik saham mampu menyimpulkan kinerja para manajer adalah baik serta memungkinkan diberikannya imbalan jasa (*reward*) yang tinggi bagi manajer, demikian sebaliknya (Veno, 2015).

Kinerja keuangan menunjukkan seberapa efektif dan efisiennya suatu organisasi atau badan usaha dalam mencapai tujuan yang diinginkan. Efektif mengacu pada kemampuan manajemen dalam menentukan tujuan akurat perusahaan. Efisien mengacu pada rasio perbandingan *input* dan *output* perusahaan dimana jumlah *input* atau sumber daya yang digunakan mampu menghasilkan *output* (profit) yang sesuai

dengan target perusahaan (Suhadak *et al.*, 2018). Peningkatan kinerja keuangan berpotensi tinggi menarik lebih banyak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Hasil publikasi kinerja keuangan yang tertuang di dalam laporan keuangan perusahaan mewakili tingkat kinerja keuangan yang mampu diraih perusahaan dalam periode waktu tertentu. Laporan keuangan ini kemudian dijadikan salah satu pertimbangan para investor melakukan investasi.

2.5.1 Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan (*Financial Performance Measurement*)

Kinerja keuangan perusahaan berhubungan kuat dengan nilai *return* atau profit yang mampu dihasilkan perusahaan. Sehingga nilai rasio keuangan yang dapat dipergunakan dalam mengukur tingkat pengembalian perusahaan sebagai indikator nilai kinerja keuangan adalah rasio *return on asset* (ROA) atau rasio *return on equity* (ROE). Penghitungan mengenai kedua rasio ini dijelaskan pada persamaan sebagai berikut:

2.5.1.1 Return on Asset (ROA)

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

Rasio ROA menghitung nilai pengembalian asset investasi.

2.5.1.2 Return on Equity (ROE)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ROE menghitung nilai pengembalian ekuitas perusahaan melalui kalkulasi perbandingan laba setelah pajak terhadap total ekuitas perusahaan secara keseluruhan. Dalam studi ini pengukuran terkait kinerja keuangan

menggunakan pengukuran pada indikator ROA (*return on asset*)(Luthfiah and Suherman, 2018; Siregar, Anggraeni and Pranowo, 2019).

2.6 Hubungan Antara Variabel dan Perumusan Hipotesis

2.6.1 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Implementasi GCG yang dilakukan secara optimal akan menumbuhkan rasa saling percaya antara pemilik saham (*principal*) kepada manajemen (*agent*). Melalui penetapan prinsip-prinsip yang menjadi dasar GCG yaitu prinsip keadilan, akuntabilitas, transparansi, pertanggungjawaban dan independensi sektor perusahaan. Melalui implementasi prinsip keadilan tugas maupun wewenang yang diberikan pemilik usaha kepada manajer serta tugas atau wewenang yang diberikan manajer kepada anggotanya tidak akan terasa berat sebelah karena sesuai dengan kapabilitas karyawan yang bersangkutan sehingga optimalisasi dan efisiensi sumber daya dapat lebih terjaga (Mutmainah, 2015).

Prinsip akuntabilitas GCG mendukung penerapan pertanggungjawaban tertulis dalam setiap pelaporan kinerja karyawan khususnya mengenai pelaporan alokasi sumber daya yang merupakan potensi besar yang menentukan jumlah profit yang mampu didapatkan. Prinsip transparansi GCG memudahkan karyawan, manajer maupun pemilik saham dalam memantau kinerja, alokasi dana, perputaran kas, aliran kas laporan pertanggungjawaban kinerja serta berbagai informasi lain yang berperan penting dalam mencapai peningkatan profitabilitas yang juga berdampak pada

peningkatan nilai perusahaan (Nisasmara and Musdholifah, 2016). Prinsip tanggung jawab dan independensi melancarkan sistem tanggung jawab perusahaan kepada pemerintah serta masyarakat (CSR). Implementasi dari kedua prinsip ini akan memberikan timbal balik berupa peningkatan profitabilitas karena bertambahnya konsumen serta independensi sektor perusahaan dalam melakukan tugasnya tanpa adanya intervensi yang berakibat pada penurunan kinerja yang juga berdampak pada penurunan profitabilitas (Sumarno, Widjaja and Subandriah, 2016).

Dengan adanya implementasi keadilan pemberian tugas, pertanggungjawaban tertulis, transparansi informasi antara agen, karyawan dan pemegang saham, pertanggungjawaban kinerja pada pemerintah dan masyarakat serta independensi sektor perusahaan akan meningkatkan optimalisasi dan efisiensi segala sumber daya perusahaan khususnya alokasi dana sehingga tingkat profitabilitas dapat ditingkatkan yang kemudian berdampak pada peningkatan nilai saham yang berperan besar dalam peningkatan nilai perusahaan di pasar modal. Indikator GCG yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai kepemilikan manajerial (*Managerial Ownership*) perusahaan karena nilai ini mencerminkan partisipasi aktif jajaran direksi dan manajerial menerapkan prinsip GCG guna meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh (Soedaryono and Riduifana, 2013; Nisasmara and Musdholifah, 2016; Salafudin, 2016; Sumarno, Widjaja and Subandriah, 2016; Gosal, Pangemanan and Tielung, 2018; Suhadak *et al.*, 2018) memperoleh hasil ilmiah bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

Hipotesis 1 : *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.6.2 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan (*Company Financial Performance*)

Dengan diterapkannya prinsip-prinsip GCG maka kinerja pada masing-masing tingkatan SDM perusahaan mulai dari pemegang saham, direksi, manajer dan karyawan efisiensi kinerja perusahaan akan semakin optimal yang berpotensi pada peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Veno, 2015). Sebagaimana pada penjelasan sebelumnya indikator tinggi rendahnya implementasi GCG dikalkulasi menggunakan nilai kepemilikan manajerial karena manajerial dan dewan direksi berperan secara langsung, aktif dan partisipatif terhadap kebijakan-kebijakan penting yang berpengaruh pada kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan perusahaan (Sianipar and Wiksuana, 2019).

Melalui kerjasama, kontribusi jajaran manajerial serta direksi selaku penentu kebijakan dan berperan langsung pada implikasi kebijakan yang dibuat. Implementasi prinsip-prinsip GCG oleh jajaran direksi dan manajemen yang dilakukan dengan maksimal akan menghasilkan kebijakan-kebijakan strategis operasional perusahaan dengan berbagai pertimbangan penting sehingga berpeluang besar dalam meraih tujuan perusahaan berupa peningkatan profitabilitas dan efisiensi sumber daya (Mahrani and Soewarno, 2018). Peningkatan pada nilai profitabilitas ini kemudian akan dituliskan pada pelaporan keuangan perusahaan (*annual report*) yang mana *annual report* ini menjadi acuan penting para investor dalam memilih perusahaan sebagai target investasi

menguntungkan. Perusahaan dengan tingkat kinerja keuangan tinggi (dalam studi ini terindikasi dari nilai ROA) maka akan menarik banyak investor untuk melakukan penanaman saham karena persepsi menguntungkan dilihat dari nilai ROA yang tinggi.

Studi yang dilakukan oleh (Veno, 2015; Sarafina and Saifi, 2017; Abriyani, Wiryono and Sumirat, 2018; Mahrani and Soewarno, 2018; Sianipar and Wiksuana, 2019) memperoleh hasil ilmiah bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (*company financial performance*).

Hipotesis 2 : *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.6.3 Pengaruh Kinerja Keuangan (*Company Financial Performance*) Terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Naiknya kinerja keuangan menandakan kapabilitas perusahaan dalam memutar modal perusahaan. Hal tersebut menandakan kemampuan tinggi para manajer, direksi dan karyawan perusahaan dalam mengkoordinasi aliran kas, proses produksi, pengelolaan bahan baku maupun bahan pembantu hingga distribusi ke tangan konsumen sampai menghasilkan *return* pada perusahaan (Dj, Artini and Suarjaya, 2012). Perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi akan sangat diminati para investor karena selain akan memperoleh nilai deviden tinggi juga akan memperoleh jajaran SDM yang berkualitas terbukti dari nilai kinerja keuangan yaitu ROA yang dihasilkan. Aspek ini kemudian juga dapat mengurangi rasa kekhawatiran para investor terkait posibilitas kerugian yang dapat terjadi apabila mereka menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya nilai profitabilitas ini kemudian

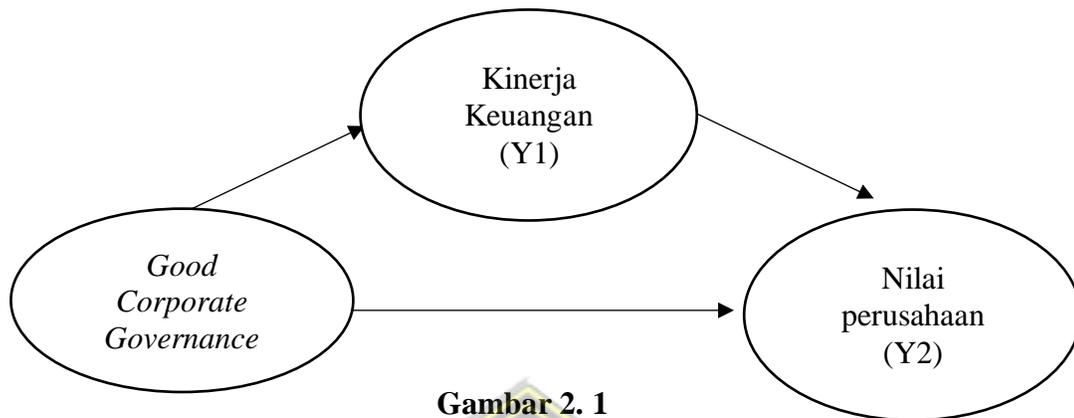
mendorong peningkatan pada nilai saham perusahaan di pasar modal yang kemudian berpengaruh langsung pada kenaikan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan ini tentu menambah kesejahteraan para pemegang saham karena selain jumlah deviden yang diperoleh tinggi, *return* yang diperoleh juga akan tinggi ketika para pemegang saham memutuskan untuk menjual perusahaan. Berdasarkan keterangan-keterangan ini dapat diperoleh kesimpulan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Studi yang dilakukan oleh (Dj, Artini and Suarjaya, 2012; Yendrawati and Pratidina, 2013; Nuryaman, 2015; Monika and Khafid, 2016; Akmalia, Dio and Hesty, 2017; Ratri and Dewi, 2017; Luthfiah and Suherman, 2018; Siregar, Anggraeni and Pranowo, 2019) menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

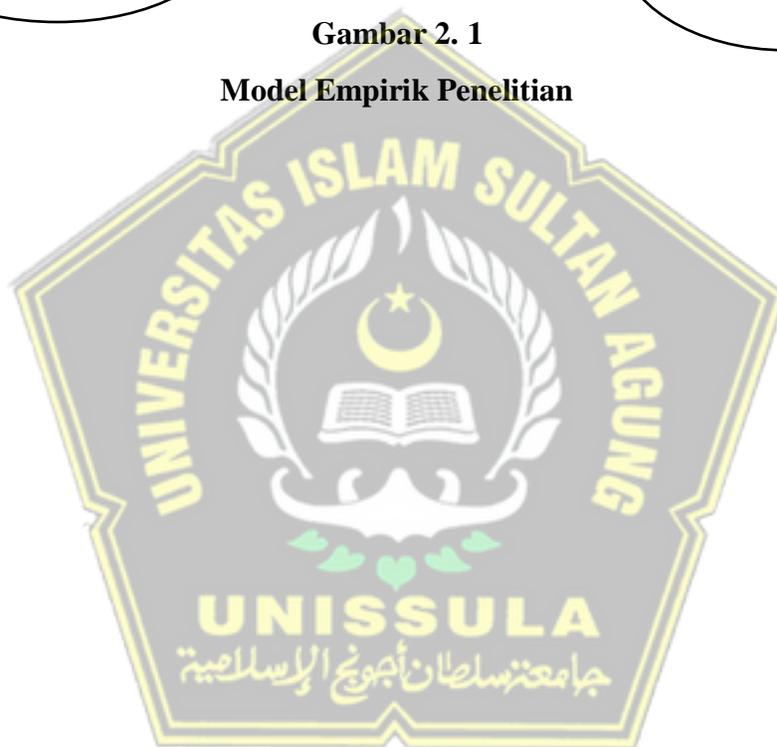
Hipotesis 3 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.7 Model Empirik Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang serta hipotesis-hipotesis riset maka diperoleh dugaan konklusi bahwa untuk meningkatkan nilai entitas diperlukan implemmentasi GCG yang optimal serta meningkatkan kinerja keuangan entitas yang tercermin melalui nilai ROA yang ditulis di dalam laporan keuangan entitas sebagai salah satu acuan investor untuk mempertimbangkan kelayakan investasi pada suatu entitas. Dengan demikian maka diperoleh suatu model empirik di dalam riset ini yang dijabarkan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2. 1
Model Empirik Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Studi yang dilakukan adalah studi berjenis eksplanatori yang berarti ditujukan untuk menjelaskan keterkaitan atau hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang telah dirumuskan di dalam studi untuk kemudian ditarik suatu kesimpulan ilmiah.

3.2 Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi adalah kesatuan objek riset dalam jumlah besar yang memiliki kriteria dan sifat sejenis yang sesuai dengan kriteria objek studi oleh peneliti (Sugiyono, 2011). Populasi dalam riset ini adalah seluruh entitas manufaktur yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terdaftar di LQ-45 dan telah menerbitkan laporan tertulis yang dapat diakses publik melalui situs resmi BEI (www.IDX.com).

3.2.2 Sampel

Sampel ialah sejumlah objek penelitian dalam satuan yang lebih kecil yang dianggap mampu mewakili seluruh populasi karena memiliki kesamaan ciri dan kriteria yang diterapkan periset.

Sampel riset ini ialah perusahaan manufaktur di Indonesia yang telah terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia serta memenuhi beberapa kriteria antara lain:

1. Perusahaan terkait telah menerbitkan laporan keuangan tahunan dalam periode 5 tahun kebelakang yaitu tahun 2018 hingga 2022.
2. Perusahaan terkait tidak mempunyai riwayat kinerja keuangan (nilai ROA) negatif selama lima tahun periode tersebut.
3. Perusahaan terkait menuliskan secara jelas indikator variabel-variabel studi yang dikaji (kepemilikan manajerial, rasio ROA dan nilai PBV).

Di bawah ini merupakan tabel deskriptif sampel penelitian dengan kriteria-kriteria yang ditetapkan peneliti:

Tabel 3. 1
Deskripsi Sampel Penelitian

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang terobservasi	45
2	Perusahaan industri telah menerbitkan laporan keuangan periode (2018-2022)	45
3	Perusahaan industri yang tidak pernah memiliki ROA negatif dalam laporan keuangan periode (2018-2022)	27
4	Perusahaan industri dengan variabel penelitian lengkap periode (2018-2022)	27
6	Jumlah Data Penelitian Selama Kurun Waktu 5 Tahun (2018-2022)	
	Data sampel perusahaan	27
	Total data yang akan dilakukan penelitian (5 tahun periode)	135

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2020 (www.IDX.com)

Berbasis pada tabel tersebut dapat diperoleh keterangan bahwa jumlah data yang akan diteliti dalam studi ini sebanyak 135 data keuangan perusahaan.

3.3 Sumber dan Jenis Data Penelitian

Data riset yang akan dianalisis dalam studi ini bersumber dari situs web resmi bursa efek Indonesia yaitu (www.IDX.com) dimana dalam situs ini peneliti kemudian melakukan pengunduhan dokumen resmi entitas sampel yang memenuhi kriteria objek riset sehingga data pada studi ini digolongkan dalam jenis data sekunder yang berarti proses pengambilan data direalisasikan secara tidak langsung melalui media-media tertentu tanpa langsung melakukan kunjungan studi ke entitas-perusahaan terkait.

3.4 Metode Pengumpulan Data Penelitian

Metode yang digunakan untuk pengumpulan data pada studi ini adalah metode studi dokumen yang artinya data-data dikumpulkan melalui analisis dokumen-dokumen hasil unduhan situs web bursa efek Indonesia untuk kemudian digolongkan pada masing-masing variabel penelitian yang dibutuhkan (Mutmainah, 2015).

3.5 Definisi Operasional dan Indikator Variabel Penelitian

Untuk lebih memudahkan pengelompokan variabel dan indikator yang dipergunakan dalam menghitung nilai variabel terkait, peneliti menjabarkan definisi operasional serta indikator pengukuran variabel yang dituliskan pada tabel sebagai berikut :

Tabel 3. 2
Definisi dan Indikator Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator Pengukuran	Persamaan
1.	Nilai Perusahaan (<i>Firm Value</i>) (Y2)	Nilai yang sedianya akan dibayar oleh para investor ketika perusahaan tersebut akan dijual. Secara lebih sederhana nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan yang berbasis pada nilai buku dan saham yang diedarkan perusahaan (Tjandrakirana and Monika, 2014).	<i>Price to Book Value</i> (PBV) PBV dituliskan dalam satuan prosentase (%)	$\frac{\text{Nilai Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$
2.	<i>Good Corporate Governance</i> (X1)	Kinerja keuangan perusahaan secara umum didefinisikan sebagai kapabilitas perusahaan dalam melakukan perputaran modal usaha dimana dana tersebut akan kembali ke perusahaan serta menghasilkan <i>return</i> atau profit (Andriana and Panggabean, 2017).	Proporsi dewan komisaris independen (PDKI) dituliskan dalam satuan prosentase (%)	$PDKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris}}$

3.	Kinerja Keuangan (<i>Financial Performance</i>) (Y1)	Praktikum manajerial yang diterapkan pada suatu perusahaan antara pemilik usaha dengan jajaran manajerial maupun jajaran manajerial dengan seluruh bawahannya yang dilakukan dengan berlandaskan pada prinsip keadilan akuntabilitas,transparansi,bertanggung jawab dan independen (Gosal, Pangemanan and Tielung, 2018).	<i>Return on Asset (ROA)</i> ROA dituliskan dalam satuan prosentase (%)	$\frac{EAT}{Total Aktiva} \times 100\%$
----	--	---	--	---

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data penelitian yang ditetapkan dalam studi ini ialah analisis kuantitatif metode analisa data panel. Untuk perangkat pendukung yang digunakan peneliti dalam menganalisis data panel studi digunakan program aplikasi Eviews Seri 10.

3.6.1 Analisis Deskriptif Variabel

Analisis deskriptif variabel ditujukan untuk mendeskripsikan nilai dari variabel berdasarkan dari fluktuasi nilai rata-rata, nilai tertinggi dan terendah pada periode waktu tertentu, nilai tengah (*median*) dan nilai standar deviasi.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik ialah pengujian pertama pada analisis statistik data studi ilmiah yang dilakukan untuk mengetahui kenormalan data, korelasi antara variabel, dan kemungkinan ketidaksamaan varian residual (Eksandy, 2018). Uji asumsi klasik yang diterapkan pada studi ini antara lain uji normalitas, multikolinieritas, dan heterokedastisitas.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mendeteksi tingkat normalitas persebaran data-data variabel studi (Ghozali, 2007). Indikator pengujian yang digunakan untuk mendeteksi kenormalan data-data studi adalah metode grafik histogram pada tampilan uji normalitas dengan kriteria :

1. Jika grafik histogram terlihat merata tanpa timbul cekungan yang terlalu rendah atau terlalu tinggi disertai nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat dikonklusikan bahwa data penelitian terdistribusi normal.
2. Jika grafik histogram terlihat tidak merata dan timbul cekungan yang terlalu rendah atau terlalu tinggi disertai nilai probabilitas $< 0,05$ maka dapat dikonklusikan bahwa data penelitian tidak terdistribusi normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui kemungkinan terjadinya korelasi antara variabel-variabel independen di dalam penelitian (Ghozali, 2007). Indikator pengujian yang digunakan untuk mendeteksi kemungkinan terjadinya gejala korelasi adalah koefisien VIF atau *variance inflation factor* dengan ketentuan :

1. Jika nilai VIF dari variabel independen kurang dari 10 maka dapat dikonklusikan tidak terjadi gejala korelasi antara variabel independen studi.
2. Jika nilai VIF dari variabel independen lebih dari 10 maka dapat dikonklusikan terjadi gejala korelasi antara variabel independen studi.

3.6.2.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengidentifikasi probabilitas terjadinya ketidaksamaan *variance* residual dari dilakukannya beberapa kali observasi pada variabel independen terkait. Dalam studi ini metode uji heterokedastisitas yang dipergunakan ialah metode uji Glesjer dengan ketentuan:

1. Jika nilai probabilitas Glesjer $> 0,05$ maka tidak terjadi gejala heterokedastisitas yang artinya varian residual variabel studi ialah sama antara satu observasi ke observasi lainnya.
2. Jika nilai probabilitas Glesjer $< 0,05$ maka telah terjadi gejala heterokedastisitas yang artinya varian residual variabel studi berbeda antara satu observasi ke observasi lainnya.

3.6.3 Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel ialah analisis regresi yang menggabungkan antara data-data studi yang bersifat *time series* dan *cross section*. *Time series* ialah data pada perusahaan dalam beberapa periode observasi penelitian sementara data *cross section* ialah data-data yang dikumpulkan dari beberapa perusahaan dalam satu periode waktu

(Mulfitia and Yusra, 2019). Berikut permodelan ringkas mengenai model *time series*, *cross section*, dan *panel data* :

Tabel 3. 3
Tipe Model Analisis Regresi Data Panel

Model	Persamaan
<i>Time Series</i>	$Y_t = \alpha + \beta X_t + \epsilon_t ; t = 1, 2, \dots, T$
<i>Cross Section</i>	$Y_n = \alpha + \beta X_n + \epsilon_n ; n = 1, 2, \dots, N$
<i>Panel Data</i>	$Y_{nt} = \alpha + \beta X_{nt} + \epsilon_{nt} ; n = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$

Keterangan:

T : Total data bersifat *time series*

N : Total data bersifat *cross section*

3.6.4 Persamaan Regresi Penelitian

Berdasarkan pada latar belakang serta hipotesis penelitian yang telah dirumuskan dalam bab sebelumnya maka diperoleh dua model persamaan regresi penelitian sebagai berikut:

$$Y_2 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Y_1 + e$$

$$Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

Keterangan:

Y₂ : Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Y₁ : Kinerja Keuangan (*financial performance*)

X₁ : *Good Corporate Governance*

e : *error term* (toleransi kesalahan)

3.6.5 Pemilihan Metode Model Regresi

3.6.5.1 *Common Effect Model*

Model regresi *common effect* mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dengan anggapan bahwa data-data penelitian berada pada satu periode yang sama atau tidak mementingkan waktu periode observasi.

3.6.5.2 *Fixed Effect Model*

Model regresi *fixed effect* mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dengan menambahkan intersep tertentu dengan memaka *dummy* dengan tujuan mengatasi kekurangan pada metode *common effect*. Dengan adanya variabel *dummy* sebagai intersep, perilaku antar data variabel dapat dibedakan sehingga dimensi waktu periode observasi bisa dibedakan.

3.6.5.3 *Random Effect Model*

Model regresi *fixed effect* mengkombinasikan data *time series* dan *cross section* dengan membedakan sifat antara data melalui penambahan *error* antara komponen waktu (*times series*), *cross section* beserta *error* kombinasi keduanya.

Untuk menentukan model terbaik sesuai dengan data-data kuantitatif penelitian dilakukan ketiga buah pengujian yaitu uji Chow, uji Hausman dan uji Lagrange Multiplier (Mulfitra and Yusra, 2019).

3.6.5.4 Uji Chow

Uji Chow mengkomparasikan model regresi yang lebih baik antara *common effect* dengan *fixed effect* melalui uji keputusan dengan indikasi:

1. Jika nilai *prob chi-square* $> 5\%$ maka model yang lebih baik ialah *common effect* dibandingkan *fixed effect*.
2. Jika nilai *prob chi-square* $< 5\%$ maka model yang lebih baik ialah *fixed effect* dibandingkan *common effect*.

3.6.5.5 Uji Hausman

Uji Hausman mengkomparasikan model regresi yang lebih baik antara *fixed effect* dengan *random effect* melalui uji keputusan dengan indikasi:

1. Jika nilai *prob random* $> 5\%$ maka model yang lebih baik ialah *random effect* dibandingkan *fixed effect*.
2. Jika nilai *prob random* $< 5\%$ maka model yang lebih baik ialah *fixed effect* dibandingkan *random effect*.

3.6.5.6 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier mengkomparasikan model regresi yang lebih baik antara *common effect* dengan *random effect* melalui uji keputusan dengan indikasi:

1. Jika nilai *prob Breush-Pagan both* $> 5\%$ maka model yang lebih baik ialah *common effect* dibandingkan *random effect*.
2. Jika nilai *prob Breush-Pagan both* $< 5\%$ maka model yang lebih baik ialah *random effect* dibandingkan *common effect*.

3.6.6 Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian terbukti diterima atau ditolak. Uji hipotesis t menguji keterkaitan pengaruh antara variabel independent terhadap variabel dependen secara individu

sehingga dapat diketahui antara variabel bebas 1, variabel bebas 2 dan seterusnya apakah teruji berpengaruh atau tidak. Melalui uji hipotesis t juga akan diketahui sifat pengaruh yang diberikan variabel bebas apakah positif atau negatif. Penentuan keputusan mengenai diterima tidaknya hipotesis penelitian mengacu pada nilai *prob t statistic* uji regresi data panel dengan kriteria:

1. Jika nilai *prob t statistic* $< 0,05$ maka hipotesis penelitian dinyatakan diterima
2. Jika nilai *prob t statistic* $> 0,05$ maka hipotesis penelitian dinyatakan ditolak

3.6.7 Uji Hipotesis (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel-variabel bebas penelitian mampu mempengaruhi nilai dari variabel dependen penelitian (Ghozali, 2007). Ketentuan mampu tidaknya variabel bebas berpengaruh secara bersama-sama kepada variabel dependen didasarkan pada keterangan sebagai berikut:

1. Jika nilai *prob F statistic* $< 0,05$ maka variabel-variabel bebas dapat berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen penelitian.
2. Jika nilai *prob F statistic* $> 0,05$ maka variabel-variabel bebas tidak dapat berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen penelitian.

3.6.8 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi dimaksudkan untuk mencari tahu seberapa tinggi kapabilitas variabel-variabel bebas menjelaskan variasi dari variabel dependen penelitian. Tingkatan kapabilitas tersebut didasarkan pada nilai *adjusted R-Squared* yang tertera pada *output* uji statistik dengan ketentuan:

1. Jika nilai *adjusted R-Squared* tinggi atau mendekati 100 % maka kapabilitas variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen ialah tinggi.
2. Jika nilai *adjusted R-Squared* rendah atau jauh dibawah 100 % maka kapabilitas variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel independen ialah rendah.

3.6.9 Uji Sobel

Uji Sobel juga dipakai untuk mencari tahu mampu tidaknya variabel intervening penelitian memoderasi pengaruh tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen penelitian (Aris and Utama, 2015). Metode uji Sobel yang digunakan pada studi ini ialah metode *sobel calculator* yang artinya hasil uji Sobel akan diketahui melalui *sobel calculator* yang dapat diakses secara *online* melalui situs web www.danielsoper.com dan memasukan nilai koefisien sesuai *output* uji statistik. Kriteria mampu tidaknya variabel intervening memoderasi pengaruh dilihat pada nilai *two tailed probability* dengan ketentuan:

1. Jika nilai *two tailed probability Sobel* $< 0,05$ maka variabel intervening penelitian dianggap mampu memoderasi pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai *two tailed probability Sobel* $> 0,05$ maka variabel intervening penelitian dianggap tidak mampu memoderasi pengaruh tidak langsung antara variabel independen terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Sampel perusahaan pada riset ini merupakan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) selama 5 tahun yang terangkum di dalam ringkasan laporan performa perusahaan LQ-45 IDX (IDX Company Fact Sheet 2023) serta berturut -turut pada tahun 2018 – 2022 tidak mempunyai nilai ROA negatif. Berikut tabel data terkait keterangan sampel perusahaan:

Tabel 4. 1 Data Sampel Perusahaan Terpilih

No	Nama Perusahaan	KODE
1	Ace Hardware Indonesia Tbk	ACES
2	Adaro Energy Indonesia Tbk	ADRO
3	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
4	Sumber Alfaria Trijaya Tbk.	AMRT
5	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
6	Astra International Tbk.	ASII
7	Barito Pacific Tbk.	BRPT
8	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN
9	Harum Energy Tbk.	HRUM
10	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
11	Vale Indonesia Tbk.	INCO
12	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
13	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk.	INKP
14	Indocement Tungal Prakarsa Tbk.	INTP
15	Indo Tambangraya Megah Tbk.	ITMG
16	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
17	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
18	Merdeka Copper Gold Tbk.	MDKA
19	Bukit Asam Tbk.	PTBA

20	Surya Citra Media Tbk.	SCMA
21	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO
22	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
23	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	TBIG
24	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM
25	Sarana Menara Nusantara Tbk.	TOWR
26	United Tractors Tbk.	UNTR
27	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

4.2 Analisis Deskriptif Variabel

Hasil analisis deskriptif variabel yang digunakan untuk memberikan gambaran mengenai nilai variabel penelitian yang diteliti dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4. 2 Data Analisis Deskriptif Variabel

Variabel	GCG (Rasio)	ROA (%)	PBV (Kali)
Mean	0.40	10.18	4.55
Median	0.40	7.25	2.16
Maximum	0.83	46.66	60.67
Minimum	0.13	0.42	0.55
Std. Dev.	0.12	8.55	9.11

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil analisis deskriptif variabel tersebut diperoleh keterangan variabel GCG (%) menunjukkan bahwa rata-rata persentase *Good Corporate Governance* (GCG) yang dihitung menggunakan nilai persentase dewan komisaris independen (PDKI) sebesar 0.40 atau 40 %, dengan rentang dari 13% hingga 83%. Nilai terendah GCG diperoleh sebesar 13 % sementara nilai tertinggi GCG didapatkan 83 %. Untuk nilai simpangan baku cukup rendah yaitu 12 %, menandakan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel cenderung memiliki praktik GCG yang relatif seragam. Nilai

standar deviasi 12 % < nilai rata – rata 40 % sehingga mengindikasikan bahwa nilai data – data yang dianalisis mempunyai tingkat akurasi yang baik.

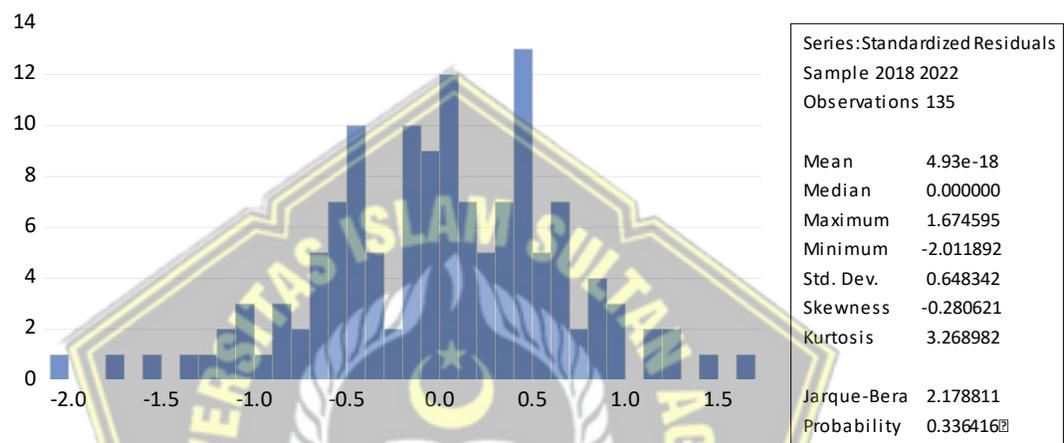
Kemudian nilai variabel kinerja keuangan yang diindikasikan dengan nilai *return on asset* atau ROA (%) diperoleh nilai rata-rata sekitar 10.18%, tetapi dengan tingkat variasi yang signifikan, dengan nilai ROA paling rendah sebesar 0.42% hingga nilai paling tinggi yang sanggup mencapai 46.66%. Simpangan baku yang tinggi 8.55% < nilai rata – rata ROA 46,66 % mengindikasikan variasi yang luas dalam kinerja Return on Assets (ROA) di dalam sampel. Ini bisa disebabkan oleh faktor eksternal seperti perubahan pasar atau faktor internal seperti strategi manajemen yang berbeda. Dengan variabilitas yang tinggi ini, penting untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mungkin memengaruhi ROA dalam masing-masing perusahaan. Kemudian nilai rata - rata tersebut yang lebih rendah dari *mean* ROA juga menandakan bahwa tingkat keakuratan data kinerja keuangan cukup akurat.

Variabel nilai perusahaan yang diindikasikan dengan nilai PBV (*price to book value*) dan dihitung menggunakan skala rasio atau (Kali) memiliki rata-rata sekitar 4.55 kali lipat, tetapi dengan variasi yang sangat beragam dimana nilai terendah PBV adalah 0.55 kali dan nilai tertinggi mencapai 60.67 kali. Untuk nilai standar deviasi diperoleh 9.11 kali > nilai rata – rata menunjukkan bahwa ada perbedaan besar dalam harga pasar terhadap nilai buku antara perusahaan dalam sampel. Hal tersebut juga menjadi indikasi bahwa nilai variasi PBV dari perusahaan yang diteliti selama kurun waktu 2018 – 2022 mempunyai nilai yang cenderung sangat variatif dari masing – masing perusahaan.

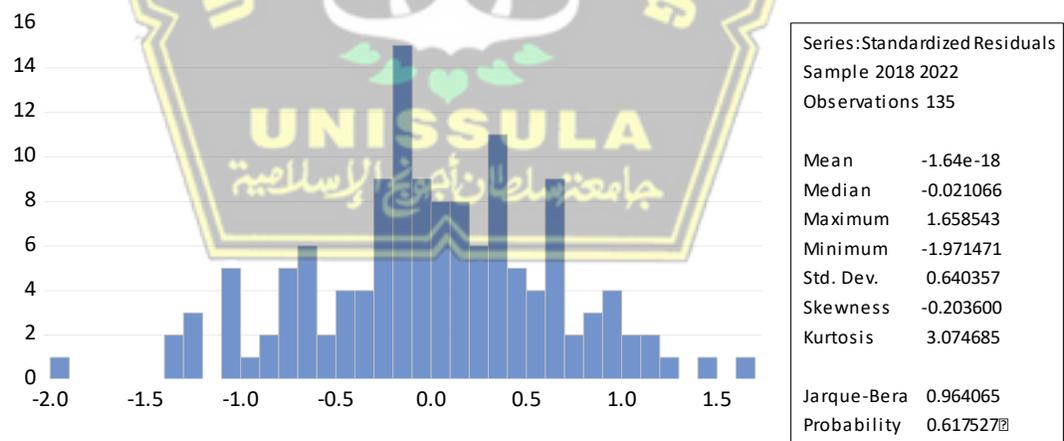
4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Berikut grafik histogram hasil uji normalitas data – data penelitian yang dianalisis pada studi ini:



Gambar 4. 1 Histogram Uji Normalitas Model Regresi 1



Gambar 4. 2 Histogram Uji Normalitas Model Regresi 2

Dilihat dari histogram uji normalitas tersebut diketahui pada model histogram uji normalitas model regresi 1 diperoleh nilai *probability* didapatkan sebesar $0,336 > 0,05$,

sementara pada histogram uji normalitas model regresi 2 diperoleh sebesar $0,617 > 0,05$ sehingga dapat dikonklusikan bahwa data-data pada model persamaan 1 dan model persamaan 2 penelitian terbukti terdistribusi atau tersebar secara normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Berikut tabel hasil uji multikolinieritas (*variance inflation factor*) VIF model regresi penelitian yang dianalisis pada studi ini:

Tabel 4. 3 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	PBV	GCG	ROA
Nilai Perusahaan (PBV)	1.0000	0.4738	0.4047
GCG (PDKI)	0.4738	1.0000	0.6078
Kinerja Keuangan (ROA)	0.4047	0.6078	1.0000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil uji multikolinieritas tersebut, diperoleh nilai korelasi untuk variabel GCG sebesar $0,473 < 0,8$ dan kinerja keuangan (ROA) sebesar $0,404 < 0,8$ sehingga dapat dikonklusikan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas atau gejala permasalahan korelasi yang terjadi diantara variabel – variabel independen di dalam studi ini,

4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Berikut tabel hasil uji heterokedastisitas Glestjer pada masing - masing model regresi penelitian yang dianalisis pada studi ini:

Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Nilai Signifikan Glesjer
GCG (PDKI)	0,154
Kinerja Keuangan (ROA)	0,320

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil uji heterokedastisitas tersebut, diperoleh nilai signifikan glesjer sebesar $0,154 > 0,05$ dan kinerja keuangan (ROA) sebesar $0,320 > 0,05$. Ini artinya tidak terdapat masalah atau gejala heterokedastisitas berupa perbedaan nilai varian residual dari periode penelitian 1 ke periode penelitian berikutnya.

4.4 Pemilihan Metode Model Regresi

Untuk menentukann model regresi terbaik yang dapat digunakan pada model persamaan 1 maupun model persamaan 2 penelitian, digunakan 3 metode uji yang meliputi Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier:

4.4.1 Uji Chow

Berikut tabel hasil uji Chow untuk menentukan model yang lebih baik antara common effect model atau fixed effect model:

Tabel 4. 5 Hasil Uji Chow

Persamaan	Nilai Cross Section Chi-Square	Keterangan
Persamaan 1: $Y1 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$ $ROA = \alpha + \beta_1 GCG + e$	0,000	Fixed Effect lebih baik dari Common Effect
Persamaan 2: $Y2 = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_2 Y1 + e$ $PBV = \alpha + \beta_2 GCG + \beta_3 ROA + e$	0,000	Fixed Effect lebih baik dari Common Effect

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil uji chow, diperoleh nilai cross section chi square pada persamaan regresi 1 dan persamaan regresi 2 sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dikonklusikan model fixed effect lebih baik untuk digunakan dibandingkan common effect pada persamaaan regresi 1 dan persamaan regresi 2.

4.4.2 Uji Hausman

Berikut tabel hasil uji Hausman untuk menentukan model yang lebih baik antara fixed effect model atau random effect model:

Tabel 4. 6 Hasil Uji Hausman

Persamaan	Nilai Cross Section Random	Keterangan
Persamaan 1: $Y1 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$ $ROA = \alpha + \beta_1 GCG + e$	0,029	Fixed Effect lebih baik dari Random Effect
Persamaan 2: $Y2 = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_2 Y1 + e$ $PBV = \alpha + \beta_2 GCG + \beta_3 ROA + e$	0,000	Fixed Effect lebih baik dari Random Effect

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil uji hausman, diperoleh nilai cross section random pada persamaan regresi 1 sebesar $0,029 < 0,05$ dan persamaan regresi 2 sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dikimpulkan model fixed effect lebih baik untuk digunakan dibandingkan random effect pada persamaan regresi 1 dan persamaan regresi 2.

4.4.3 Uji Lagrange Multiplier

Berikut tabel hasil uji LM untuk menentukan model yang lebih baik antara common effect model atau random effect model:

Tabel 4. 7 Hasil Uji LM

Persamaan	Nilai Cross Section Both	Keterangan
Persamaan 1: $Y1 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$ $ROA = \alpha + \beta_1 GCG + e$	0,000	Common Effect lebih baik dari Random Effect
Persamaan 2: $Y2 = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_2 Y1 + e$ $PBV = \alpha + \beta_2 GCG + \beta_3 ROA + e$	0,000	Common Effect lebih baik dari Random Effect

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil uji LM, diperoleh nilai cross section both pada persamaan regresi 1 dan persamaan regresi 2 sebesar $0,000 < 0,05$ sehingga dikonklusikan common effect lebih baik untuk digunakan dibandingkan random effect pada persamaan regresi 1 dan persamaan regresi 2. Akan tetapi pada uji chow, diketahui fixed effect terbukti lebih baik untuk digunakan pada model persamaan 1 dan 2 sehingga dikonklusikan model regresi terbaik pada model 1 dan 2 adalah fixed effect model.

4.5 Analisis Regresi Data Panel

Berikut tabel hasil analisis regresi data panel pada masing - masing model regresi penelitian yang dianalisis:

Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Data Panel

Model Regresi 1:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.169881	0.204841	5.711169	0.0000
GCG	0.318552	0.137717	2.313096	0.0226

Variabel Dependen: Kinerja Keuangan (ROA)

Model Regresi 2:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.513978	0.182596	2.814842	0.0058
GCG	0.357155	0.110123	3.243239	0.0016
ROA	0.366202	0.075440	4.854188	0.0000

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (PBV)

Dari tabel hasil analisis regresi data panel tersebut, diperoleh 2 model persamaan regresi sebagai berikut:

Persamaan Regresi Data Panel 1:

$$ROA = 1,169 + 0,318 GCG + e$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta kinerja keuangan yang diindikasikan dengan nilai ROA diperoleh sebesar 1,169 dengan arah positif. Artinya apabila nilai GCG adalah konstan atau tetap maka nilai ROA diperoleh sebesar 1,169.
2. Nilai koefisien regresi GCG yang diindikasikan dengan nilai persentase dewan komisaris independen (PDKI) diperoleh sebesar 0,318 dengan arah positif. Artinya semakin tinggi nilai GCG akan berdampak terhadap peningkatan nilai kinerja keuangan (ROA). Semakin rendah nilai GCG berdampak terhadap penurunan nilai kinerja keuangan (ROA).

Persamaan Regresi Data Panel 2:

$$PBV = 0,513 + 0,357 \text{ GCG} + 0,366 \text{ ROA}$$

Keterangan:

1. Nilai konstanta nilai perusahaan yang diindikasikan dengan nilai PBV diperoleh sebesar 0,513 dengan arah positif. Artinya apabila nilai GCG dan ROA adalah konstan atau tetap maka nilai PBV akan diperoleh sebesar 0,513.
2. Nilai koefisien regresi GCG yang diindikasikan dengan nilai persentase dewan komisaris independen (PDKI) diperoleh sebesar 0,357 dengan arah positif. Artinya semakin tinggi nilai GCG akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (PBV). Semakin rendah nilai GCG akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan (PBV).
3. Nilai koefisien regresi kinerja keuangan yang diindikasikan dengan nilai ROA diperoleh sebesar 0,366 dengan arah positif. Artinya semakin tinggi nilai ROA

akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (PBV). Semakin rendah nilai ROA akan berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan (PBV).

4.6 Uji Hipotesis (Uji t)

Berikut tabel hasil analisis uji hipotesis dari masing – masing hipotesis yang diajukan pada penelitian ini:

Tabel 4. 9 Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Coefficient	P-Value	Keterangan
1.	H1: Good corporate governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,357	0,001	H1 Diterima
2.	H2: Good corporate governance berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	0,318	0,022	H2 Diterima
3.	H3: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan	0,366	0,000	H3 Diterima

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil uji hipotesis tersebut diperoleh keterangan terkait hasil uji hipotesis antara lain sebagai berikut:

1. Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi GCG diperoleh sebesar 0,357 positif dengan p-value 0,001 < 0,05. Artinya GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 1 penelitian yang diajukan terbukti diterima.

2. Pengaruh GCG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Nilai koefisien regresi GCG diperoleh sebesar 0,318 positif dengan p-value 0,022 < 0,05. Artinya GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis 2 penelitian yang diajukan terbukti diterima.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi kinerja keuangan (ROA) diperoleh sebesar 0,366 positif dengan p-value 0,000 < 0,05. Artinya kinerja keuangan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis 3 penelitian yang diajukan terbukti diterima.

4.7 Uji F

Berikut tabel hasil analisis uji F dari kedua model regresi penelitian:

Tabel 4. 10 Hasil Analisis Uji F

Persamaan	Nilai Sig Uji F
Persamaan 1: $Y1 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$ $ROA = \alpha + \beta_1 GCG + e$	0,000
Persamaan 2: $Y2 = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_2 Y1 + e$ $PBV = \alpha + \beta_2 GCG + \beta_3 ROA + e$	0,000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Dari tabel hasil analisis uji F tersebut, diketahui nilai signifikan uji F pada model regresi 1 didapatkan sebesar 0,000 < 0,05. Artinya GCG terbukti mampu memberikan pengaruh serta mampu memprediksi nilai kinerja keuangan (ROA). Model persamaan

regresi 2 didapatkan sebesar $0,000 < 0,05$. Artinya GCG dan kinerja keuangan (ROA) mampu memberikan pengaruh secara simultan (bersama – sama) terhadap nilai perusahaan serta mampu memprediksi besarnya nilai perusahaan secara berkelanjutan.

4.8 Uji Koefisien Determinasi

Berikut tabel hasil analisis uji koefisien determinasi dari kedua model regresi penelitian:

Tabel 4. 11 Hasil Analisis Uji Koefisien Determinasi

Persamaan	Adjusted R-Square
Persamaan 1: $Y1 = \alpha + \beta_1 X_1 + e$ $ROA = \alpha + \beta_1 GCG + e$	0,903
Persamaan 2: $Y2 = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_2 Y1 + e$ $PBV = \alpha + \beta_2 GCG + \beta_3 ROA + e$	0,738

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

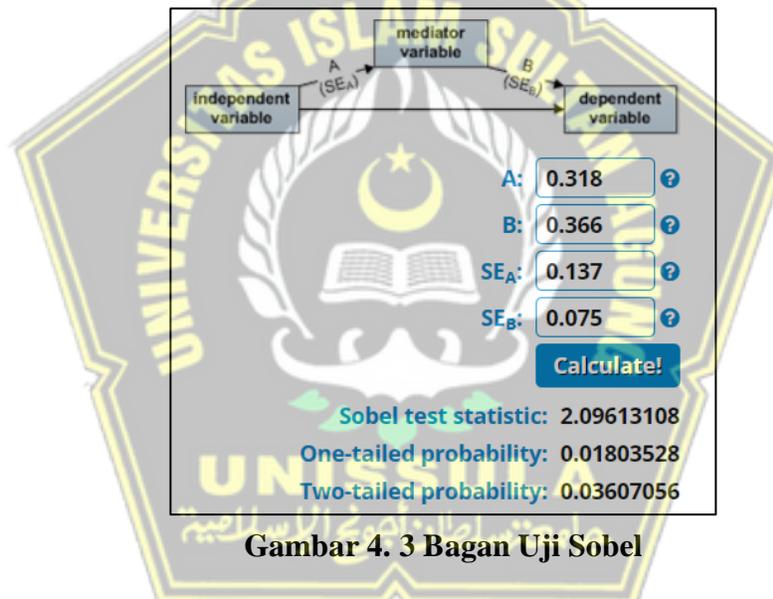
Dari tabel hasil analisis uji koefisien determinasi tersebut, diperoleh hasil uji koefisien determinasi sebagai berikut:

1. Nilai adjusted R-Square model regresi 1 sebesar 0,903 atau 90,3 % yang berarti bahwa GCG mampu menjelaskan nilai variasi variabel kinerja keuangan (ROA) hingga sebesar 90,3 % sementara 9,7 % persentase lainnya dijabarkan oleh variabel – variabel lain yang tidak termasuk di dalam model regresi 1 riset.
2. Nilai adjusted R-Square model regresi 2 sebesar 0,738 atau 73,8 % yang berarti bahwa GCG dan kinerja keuangan mampu menjelaskan nilai variasi

variabel nilai entitas (PBV) hingga sebesar 73,8 % sementara 26,2 % persentase lainnya dijabarkan oleh variabel – variabel lain yang tidak termasuk di dalam model regresi 2 riset.

4.9 Uji Sobel

Hasil analisis sobel test atau uji variabel intervening pada penelitian ini dijelaskan pada bagan sebagai berikut:



Gambar 4. 3 Bagan Uji Sobel

Dari hasil uji sobel tersebut, diketahui nilai signifikan sobel test (two tailed probability) diperoleh sebesar $0,03 < 0,05$. Artinya kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh tidak langsung antara GCG terhadap nilai perusahaan. Ini berarti bahwa implementasi GCG yang baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Sebagai contoh, GCG yang kuat dapat mendorong manajemen untuk mengambil keputusan yang lebih

bijak dalam pengelolaan sumber daya perusahaan, mengoptimalkan struktur modal, dan meningkatkan profitabilitas. Semua faktor ini kemudian mendorong kinerja keuangan yang lebih baik, yang kemudian meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal karena jumlah investor perusahaan yang semakin mengalami peningkatan.

4.10 Pembahasan Hasil Penelitian

4.10.1 Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi GCG diperoleh sebesar 0,357 positif dengan p-value $0,001 < 0,05$. Artinya GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Implementasi GCG yang kuat menciptakan lingkungan bisnis yang lebih transparan, etis, dan akuntabel. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan investor baik yang sudah ada maupun yang potensial. Ketika investor merasa yakin bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan kepentingan mereka dilindungi, mereka lebih cenderung untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut. Ini dapat mengakibatkan peningkatan permintaan atas saham perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan nilai pasar perusahaan.

Prinsip akuntabilitas GCG mendukung penerapan pertanggungjawaban tertulis dalam setiap pelaporan kinerja karyawan khususnya mengenai pelaporan alokasi sumber daya yang merupakan potensi besar yang menentukan jumlah profit yang mampu didapatkan. Prinsip transparansi GCG memudahkan karyawan, manajer maupun pemilik saham dalam memantau kinerja, alokasi dana, perputaran kas, aliran kas laporan pertanggungjawaban kinerja serta berbagai informasi lain yang berperan

penting dalam mencapai peningkatan profitabilitas yang juga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Nisasmara and Musdholifah, 2016). GCG mempromosikan prinsip-prinsip seperti transparansi, akuntabilitas, dan perlindungan hak pemegang saham minoritas. Ini membantu mengurangi risiko kegagalan perusahaan karena tindakan yang tidak etis atau kelalaian manajemen.

Selain itu, dengan meminimalkan konflik kepentingan antara manajemen, pemegang saham, dan pihak lain yang terkait, GCG dapat membantu memastikan bahwa perusahaan beroperasi dengan efisien dan fokus pada pencapaian tujuan jangka panjang. Ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menjaga kinerja yang konsisten dan berkelanjutan. Perusahaan dengan GCG yang baik cenderung memiliki reputasi yang lebih baik di mata pemegang saham, investor, pelanggan, dan pihak lain yang terkait. Reputasi yang baik dapat menciptakan daya tarik yang kuat bagi investor dan pelanggan, yang dapat berdampak positif pada nilai perusahaan. Hasil analisis ini sesuai dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya oleh (Soedaryono and Riduifana, 2013; Nisasmara and Musdholifah, 2016; Salafudin, 2016; Sumarno, Widjaja and Subandriah, 2016; Gosal, Pangemanan and Tielung, 2018; Suhadak *et al.*, 2018) yang menyimpulkan *good corporate governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan (*firm value*).

4.10.2 Pengaruh GCG pada Kinerja Keuangan Perusahaan

Nilai koefisien regresi GCG diperoleh sebesar 0,318 positif dengan p-value $0,022 < 0,05$. Artinya GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Dengan diterapkannya prinsip-prinsip GCG maka

kinerja pada masing-masing tingkatan SDM perusahaan mulai dari pemegang saham, direksi, manajer dan karyawan efisiensi kinerja perusahaan akan semakin optimal yang berpotensi pada peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Veno, 2015). Perusahaan dengan tingkat kinerja keuangan tinggi (dalam studi ini terindikasi dari nilai ROA) maka akan menarik banyak investor untuk melakukan penanaman saham karena persepsi menguntungkan dilihat dari nilai ROA yang tinggi.

Tingginya kinerja keuangan dan penawaran para investor ini kemudian meningkatkan nilai perusahaan tercermin dari harga saham dan nilai PBV perusahaan yang artinya semakin tinggi nilai GCG maka nilai perusahaan akan meningkat. Praktik GCG yang baik seringkali melibatkan pengelolaan risiko yang lebih baik. Perusahaan yang mengidentifikasi, mengukur, dan mengelola risiko dengan baik dapat menghindari kerugian yang besar dan menjaga stabilitas keuangan. Dengan mengurangi potensi kerugian, perusahaan dapat mempertahankan keuntungan yang lebih stabil dan menghindari masalah keuangan yang signifikan.

Perusahaan yang mempraktikkan GCG yang baik juga dapat mendapatkan dukungan yang lebih besar dari pemangku kepentingan seperti karyawan, pemasok, dan pelanggan. Hubungan yang baik dengan pemangku kepentingan dapat membantu perusahaan mencapai efisiensi yang lebih besar dalam rantai pasokan, menciptakan peluang kolaborasi, dan memperluas pangsa pasar, yang semuanya dapat berkontribusi pada kinerja keuangan yang lebih baik. Hasil analisis ini sesuai dengan hasil analisis pada penelitian terdahulu oleh (Veno, 2015; Sarafina and Saifi, 2017; Abriyani, Wiryono and Sumirat, 2018; Mahrani and Soewarno, 2018; Sianipar and Wiksuana,

2019) yang memperoleh hasil ilmiah bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

4.10.3 Pengaruh Kinerja Keuangan pada Nilai Perusahaan

Nilai koefisien regresi kinerja keuangan (ROA) diperoleh sebesar 0,366 positif dengan p-value $0,000 < 0,05$. Artinya kinerja keuangan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Kinerja keuangan sangat berpengaruh pada nilai perusahaan di pasar modal tercermin dari fluktuasi harga saham yang ditawarkan perusahaan. Naiknya kinerja keuangan menandakan kapabilitas perusahaan dalam memutar modal perusahaan. Hal tersebut menandakan kemampuan tinggi para manajer, direksi dan karyawan perusahaan dalam mengkoordinasi aliran kas, proses produksi, pengelolaan bahan baku maupun bahan pembantu hingga distribusi ke tangan konsumen sampai menghasilkan return pada perusahaan.

Perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi akan sangat diminati para investor karena selain akan memperoleh nilai deviden tinggi juga akan memperoleh jajaran SDM yang berkualitas terbukti dari nilai kinerja keuangan yaitu ROA yang dihasilkan. Aspek ini kemudian juga dapat mengurangi rasa kekhawatiran para investor terkait kemungkinan kerugian yang dapat terjadi apabila mereka menanamkan modal pada perusahaan yang bersangkutan. Meningkatnya nilai profitabilitas ini kemudian mendorong peningkatan pada nilai saham perusahaan di pasar modal yang kemudian berpengaruh langsung pada kenaikan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kinerja keuangan yang positif cenderung memiliki harga saham yang lebih tinggi. Ini karena

investor akan lebih cenderung untuk membeli saham perusahaan yang memiliki catatan kinerja keuangan yang kuat. Dengan meningkatnya harga saham, nilai pasar perusahaan juga meningkat.

Hasil analisis ini sesuai dengan hasil analisis pada penelitian terdahulu oleh (Artini and Suarjaya, 2012; Yendrawati and Pratidina, 2013; Nuryaman, 2015; Monika and Khafid, 2016; Akmalia, Dio and Hesty, 2017; Ratri and Dewi, 2017; Luthfiah and Suherman, 2018; Siregar, Anggraeni and Pranowo, 2019) yang menyimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Mengacu pada hasil analisis dan pembahasan riset yang telah dijabarkan maka kesimpulan yang dapat diambil terkait hasil studi ini antara lain:

1. GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Implementasi GCG yang semakin optimal akan mendorong citra perusahaan semakin baik sehingga nilai perusahaan yang dihasilkan menjadi semakin tinggi.
2. GCG terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi implementasi GCG pada lingkup perusahaan akan semakin mendorong kinerja keuangan perusahaan semakin tinggi.
3. Kinerja keuangan terbukti memberikan pengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan akan semakin mendorong lebih banyak investor yang berminat berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan di pasar modal menjadi semakin tinggi.

4. Kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh tidak langsung antara GCG pada nilai perusahaan. Ini berarti bahwa implementasi GCG yang baik dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, yang selanjutnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

5.2 Saran

Saran – saran yang dapat diajukan terkait hasil analisis riset ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. GCG terbukti memberikan dampak positif pada nilai perusahaan. Maka dari itu sebaiknya perusahaan harus memastikan bahwa dewan direksi dan manajemen mengikuti prinsip-prinsip GCG dengan ketat. Audit internal dan eksternal dapat digunakan untuk memverifikasi kepatuhan pada prinsip-prinsip GCG. Perusahaan perlu mengidentifikasi area di mana GCG mungkin kurang optimal dan mengambil langkah-langkah korektif untuk memperbaikinya.
2. Perusahaan harus fokus pada perbaikan kinerja keuangan. Ini melibatkan analisis mendalam pada laporan keuangan, identifikasi area yang dapat dioptimalkan, dan pengembangan strategi yang berfokus pada pertumbuhan pendapatan, efisiensi operasional, dan profitabilitas. Maka dari itu sebaiknya perusahaan mampu menerapkan manajemen risiko yang baik juga perlu diterapkan untuk mengurangi potensi kerugian keuangan

yang dapat mempengaruhi kinerja. Ini termasuk manajemen risiko operasional, risiko pasar, dan risiko lain yang relevan dengan bisnis perusahaan.

3. Perusahaan harus meningkatkan komunikasi dengan pemangku kepentingan, termasuk investor, regulator, dan masyarakat umum. Maka dari itu sebaiknya pemangku kepentingan harus diberikan informasi yang jelas dan transparan tentang implementasi GCG dan kinerja keuangan perusahaan serta pertemuan berkala dengan investor dan laporan keuangan yang teratur dapat membantu membangun kepercayaan dan memperkuat citra perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Riset ini tentu mempunyai beberapa keterbatasan antara lain adalah sebagai berikut:

1. Lingkup riset yang dianalisis masih sebatas pada satu indeks saham yaitu LQ-45 dengan periode riset 5 tahun.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

1. Diharapkan pada pihak peneliti di masa mendatang mampu menambah jumlah sampel dengan menambah indeks sampel perusahaan yang tidak hanya sebatas perusahaan LQ-45 tetapi juga mencakup indeks lainnya

seperti Jakarta Islamic Index (JII 70) serta memperpanjang periode penelitian menjadi lebih dari 5 tahun



DAFTAR PUSTAKA

- Abriyani, D. R., Wiryono, S. K. and Sumirat, E. (2018) ‘The Effect of Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, and Financial Performance on Tax Avoidance’, *The Indonesian Accounting Review*, 8(2), p. 245.
- Akmalia, A., Dio, K. and Hesty, N. (2017) ‘Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)’, *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi UMY*, 8(2), pp. 200–221.
- Andriana, A. and Panggabean, R. R. (2017) ‘The Effect of Good Corporate Governance and Environmental Performance on Financial Performance of the Proper Listed Company on Indonesia Stock Exchange’, *Binus Business Review*, 8(1), p. 1.
- Aris, I. and Utama, A. (2015) ‘Pengaruh Kualitas Layanan Terhadap Loyalitas Pelanggan Yang Dimediasi Oleh Kepuasan Pelanggan Jasa Pengiriman Jalur Darat (Studi Kasus Kepuasan Pelanggan JNE Cabang Hijrah Sagan Yogyakarta)’, *Jurnal Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta*, 2(3), pp. 660–670.
- Dj, A. M., Artini, L. G. S. and Suarjaya, A. . G. (2012) ‘Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia’, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan Vol.*, 6(2), pp. 130–138.
- Eksandy, A. (2018) ‘Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Syariah Indonesia’, *Jurnal Akuntansi*, 5(1), pp. 1–10.
- Ghozali, I. (2007) *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*.
- Gosal, M. M., Pangemanan, S. S. and Tielung, M. V. J. (2018) ‘The Influence of Good Corporate Governance on Firm Value: Empirical Study of Companies Listed in IDX30 Index Within 2013-2017 Period’, *EMBA*, 6(4), pp. 2688–2697.
- Hermawan, S. and Maf’ulah, A. N. (2014) ‘Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi’, *Jurnal Dinamika Akuntansi (JDA)*, 6(2), pp. 103–118.

- Luthfiah, A. A. and Suherman, S. (2018) 'The Effects of Financial Performance Toward Firm Value With Ownership Structure as Moderating Variable (The Study on Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In The Period of 2012-2016)', *Journal of Business and Behavioural Entrepreneurship*, 2(1), pp. 18–27.
- Mahrani, M. and Soewarno, N. (2018) 'The Effect of Good Corporate Governance Mechanism and Corporate Social Responsibility on Financial Performance with Earnings Management as Mediating Variable', *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), pp. 41–60.
- Monika, L. T. and Khafid, M. (2016) 'The Effect of Financial Performance on Corporate Value with CSR Disclosure and GCG Mechanism as Moderating Variables', *Accounting Analysis Journal*, 5(3), pp. 197–204.
- Mulfita, A. and Yusra, I. (2019) 'Analisis Regresi Data Panel Terhadap Likuiditas Saham di Indonesia', *Jurnal Keuangan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*, p. 11.
- Mutmainah, M. (2015) 'Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan', *EKSIS*, 10(2), pp. 181–195.
- Nisasmara, P. W. and Musdholifah (2016) 'Cash Holding Good Corporate Governance and Firm Value', *Jurnal Dinamika Manajemen*, 7(36), pp. 117–128.
- Nurfaza, B. D., Gustyana, T. T. and Irdianty, A. (2017) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015)', *e-Proceeding of Management*, 4(3), pp. 2261–2266.
- Nuryaman (2015) 'The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable', *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. Elsevier B.V., 211(15), pp. 292–298.
- Prasinta, D. (2012) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan', *Accounting Analysis Journal*, 4(2015), pp. 67–77.
- Prawira, Y. (2015) *Pengaruh Hubungan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Purbopangestu, H. W. and Subowo, S. (2014) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening', *Accounting Analysis Journal*, 3(3), pp. 321–333.

- Rahayu, S. (2010) *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*.
- Ratri, R. F. and Dewi, M. (2017) 'The Effect of Financial Performance and Environmental Performance on Firm Value with Islamic Social Reporting (ISR) Disclosure as Intervening Variable in Companies Listed at Jakarta Islamic Index (JII)', *SHS Web of Conferences*, 34, pp. 1–6.
- Salafudin, M. A. (2016) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Consumer Goods Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)', *Jurnal Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi PERBANAS*, 5(12), pp. 1–15.
- Sarafina, S. and Saifi, M. (2017) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)', *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 50(3), pp. 108–117.
- Sianipar, R. H. and Wiksuana, I. G. B. (2019) 'The Study of Effect of Good Corporate Governance on Financial Performance', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 86(2), pp. 166–170.
- Siregar, R. Y. D., Anggraeni, L. and Pranowo, K. (2019) 'Impact of Capital Structure and Firm Financial Performance on Firm Value: Evidence of Agribusiness Firms in Indonesia Stock Exchange', *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 85(1), pp. 445–451.
- Soedaryono, B. and Riduifana, D. (2013) 'Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility', *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 13(1), pp. 1–34.
- Sugiyono (2011) *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D, Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*.
- Suhadak *et al.* (2018) 'Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance Towards Corporate Value', *Asian Journal of Accounting Research*, pp. 1–18.
- Sumarno, J., Widjaja, S. and Subandriah (2016) 'The Impact Of Good Corporate Governance to Manufacturing Firm ' S Profitability and Firm ' S Value', *Signifikan Economy Journal*, 5(2), pp. 181–196.
- Tjandrakirana, R. and Monika, M. (2014) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya Vol.12*, 12(1), pp. 1–16.

- Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Go Public (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2011 Sampai 2013)', *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 19(1), pp. 95–112.
- Waweru, N. (2014) 'Determinants of Quality Corporate Governance in Sub-Saharan Africa: Evidence from Kenya and South Africa', *Managerial Auditing Journal*, 29(5), pp. 455–485.
- Yendrawati, R. and Pratidina, D. (2013) 'Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)', *UNISIA*, 35(78), pp. 17–24.

