

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*,
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK
INDONESIA YANG MEMILIKI SKOR *CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION
INDEX (CGPI)* SELAMAPERIODE 2010-2013)**

**THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LEVERAGE, GOOD CORPORATE
GOVERNANCE, AND FIRM SIZE TOWARD FIRM VALUE
(CASE STUDY ON FIRM LISTED IN INDONESIA STOCK
EXCHANGE WHICH HAS CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX
(CGPI) SCORE FORPERIOD 2010-2013)**

Nadya Pratiwi¹, Sri Rahayu²

¹Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

²Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

¹nanadtiwi@gmail.com, ²sriahayu@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan serta menarik investor untuk menanamkan sahamnya. Sehingga untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja keuangan dan kinerja non keuangan. Faktor yang termasuk kedalam kinerja keuangan, yaitu profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, sedangkan yang termasuk kedalam non kinerja keuangan adalah *good corporate governance*. *Good Corporate Governance (GCG)* juga berperan sebagai sinergi yang saling mendukung pembentukan nilai perusahaan, dimana penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* yang baik dalam perusahaan dapat tercermin dari skor CGPI yang diperoleh perusahaan tersebut. Namun berdasarkan fakta yang ada bahwa terdapat salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI yang memiliki skor CGPI meskipun kinerja keuangan perusahaan tersebut baik dan meningkat tiap tahunnya bahkan didukung dengan skor CGPI yang baik, namun hal tersebut tidak menjadikan nilai perusahaan tersebut meningkat.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki skor CGPI periode 2010-2013. Berdasarkan kriteria penentuan sample terdapat 9 perusahaan yang diteliti selama 4 tahun. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara profitabilitas, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dan secara parsial menunjukkan variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan menunjukkan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik sebelum dan sesudah dimoderasi oleh GCG.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, *Good Corporate Governance*, dan Ukuran Perusahaan

Abstract

One purpose of a company is to maximize the company's value and attract investors to its stock. So as to increase the company's value can be seen from the performance of the financial and non-financial performance. Factors to be included into the financial performance, is profitability, leverage, and the size of the company, while the included into the non-financial performance is good corporate governance. Good corporate governance (GCG) also takes role in supporting the forming of corporate value. The application of GCG from a company is reflected by CGPI score achieved by the company. However, there is one company listed in BEI which has good CGPI score and improving financial performance, but does not have an improving corporate value.

The population of this research is the financial reports listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) and owning CGPI score in 2010-2013. This research examined nine companies from their 4-period of financial reports. The analysis used Double Linear Regression.

The research showed that there is a significant influence from profitability towards corporate value. However, leverage, GCG, and company size do not significantly influence the corporate value before or after the company is moderated by GCG.

Keywords: Firm Value, Profitability, Leverage, Good Corporate Governance, and Firm Size

1. Pendahuluan

Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Harmono (2009:50) nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik saham. Dalam penelitian ini profitabilitas, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan di Indonesia mengenai nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh perusahaan PT. Aneka Tambang Tbk. dengan terjadinya peningkatan kinerja keuangan yang terlihat dari peningkatan laba bersih perusahaan tiap tahun dari tahun 2010-2013 yang cukup tinggi, namun peningkatan laba tersebut tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan tersebut, dimana hal ini terlihat dari harga saham perusahaan perusahaan tersebut yang malah menurun, tahun 2010-2013 mengalami penurunan. Hal ini tersaji pada tabel berikut:

Tabel 1 : Tabel Skor CGPI dan Data Keuangan PT. Aneka Tambang Tbk.

| Periode | Profit (Miliar) | DAR | Total Asset (dalam miliaran) | Skor CGPI | Predikat | Harga Saham per Lembar |
|---------|-----------------|------|------------------------------|-----------|-------------------|------------------------|
| 2010 | 1,675 | 0,22 | 12,2 | 86,15 | Sangat Terpercaya | Rp. 2.450 |
| 2011 | 1,928 | 0,29 | 15,2 | 86,55 | Sangat Terpercaya | Rp. 1620 |
| 2012 | 2,993 | 0,35 | 19,7 | 88,71 | Sangat Terpercaya | Rp. 1280 |
| 2013 | 430 | 0,41 | 21,8 | 88,92 | Sangat Terpercaya | Rp. 1090 |

Sumber : laporan program riset dan pemeringkatan CGPI Periode 2010-2013

Sehingga terdapat ketidaksesuaian dengan teori yang ada bahwa secara teoritis seharusnya PT. Aneka Tambang yang memiliki profitabilitas yang tinggi dan meningkat tiap tahunnya seharusnya dapat meningkatkan nilai perusahaan yang terlihat dari peningkatan harga sahamnya. Namun hal ini terjadi sebaliknya, bahkan harga saham PT. Aneka Tambang tersebut dari tahun 2010 sampai tahun 2013 terus menurun. Selain itu, perusahaan tersebut merupakan salah satu perusahaan yang konsisten memperoleh skor CGPI tinggi dengan predikat sangat terpercaya, sehingga hal ini menunjukan perolehan skor CGPI yang tinggi serta predikat sangat terpercaya yang dimiliki PT. Aneka Tambang belum mampu menjadikan kinerja keuangan yang terlihat dari profitabilitas yang tinggi selama periode 2010-2013 tersebut memiliki nilai lebih sehingga mampu mendongkrak nilai perusahaan padahal secara teoritis menurut Sutedi (2011:2) *Good Corporate Governance* (GCG) dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional sehingga perusahaan akan memiliki kinerja yang baik dan meningkatkan efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap asset yang dipergunakan oleh perusahaan dari dana yang diinvestasikan oleh para investor. Namun hal ini tidak terjadi pada salah satu perusahaan dengan skor CGPI yang tinggi ini sehingga dari fenomena tersebut menarik perhatian peneliti untuk mengetahui lebih lanjut bagaimana kondisi perusahaan-perusahaan lain yang memiliki skor CPGI di tahun yang sama dan seberapa besar pengaruh kinerja keuangan dalam membentuk suatu nilai perusahaan dan sejauh mana skor CGPI yang diperoleh perusahaan tersebut dapat menjadi nilai tambah perusahaan dalam mempengaruhi penilaian investor dan publik terhadap kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang memiliki skor CGPI tersebut yang nantinya akan membentuk nilai perusahaan akan tercermin pada harga saham. Menurut Hermuningsih (2013) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan menurut Susianti dan Yasa (2013) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada variabel *leverage*, menurut Dewi dan Tarnia (2011) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun menurut Mahendra, Artini, dan Suarjaya (2012) *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Kemudian, menurut Sari dan Riduan (2013) bahwa variabel *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, tetapi menurut Retno dan Priantinah (2012) *good corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, menurut Soliha dan Taswan (2002) dalam Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Tujuan penelitian ini untuk mengetahui bagaimana pengaruh antara profitabilitas, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Dasar Teori dan Metodologi

2.1. Dasar Teori

Harmono (2009:50) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham dipasar yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil. Nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV) yang mengukur nilai perusahaan melalui harga saham pasar yang dibandingkan dengan harga buku. PBV dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \quad (1)$$

Market Price per Share diperoleh dari *Closing price* (harga saham penutupan) dengan mengakses www.idx.co.id dan *book value per share* (BVS) diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dengan rumus:

$$BVS = \frac{\text{Total Shareholder's equity} - \text{Preferred Stock}}{\text{Common Shares outstanding}} \quad (2)$$

| | |
|----------------------------|---|
| BVS | = <i>book value per share</i> atau harga buku per saham |
| Total Shareholder's equity | = Total ekuitas |
| Preferred Stock | = Total saham preferen |
| Common Shares Outstanding | = Jumlah lembar saham biasa yang beredar |

A. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2011:137) menyatakan profitabilitas yang diproksikan oleh ROA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap asset yang dipergunakan oleh perusahaan dan menunjukkan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam rangka mengelola dana yang diinvestasikan oleh para investor. Menurut Fahmi (2012:58) para investor mengharapkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi atas dana yang diinvestasikannya dan menurut Dewi dan Tarina (2011) dalam investasi, yang diinginkan investor adalah keuntungan sehingga dengan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi akan meningkatkan daya tarik perusahaan dimata investor sehingga permintaan atas sekuritas perusahaan meningkat dan harga saham ikut meningkat yang otomatis nilai perusahaan naik. Hal ini telah didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011), Imron *et al.* (2013), dan Chen dan Chen (2011) menunjukkan hasil penelitian bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA) terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ROA diukur dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aset}} \quad (3)$$

B. Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Fahmi (2012:72) berpendapat bahwa *leverage* merupakan rasio yang mengukur seberapa banyak perusahaan dibiayai dengan hutang. Teori MM dalam Kamaludin (2011:312) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki hutang akan memiliki nilai lebih jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa hutang. Hal ini karena, kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas hutang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang diterima investor akan lebih besar, dampak selanjutnya karena laba yang diterima lebih besar, nilai perusahaan juga akan besar. Namun menurut Chen dan Chen (2011) menyatakan perusahaan harus memperhatikan dan menyeimbangkan antara manfaat dari *tax shields* dengan biaya (*agency cost* dan biaya kebangkrutan), ketika manfaat dari *tax shields* dengan biaya kebangkrutan pada titik *equal* atau optimal maka nilai perusahaan mencapai titik maksimal. Hal ini telah dibuktikan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Tahir dan Razali (2011) dan Gustiandika dan Hadiprajitno (2014) yang menyatakan bahwa rasio *leverage* berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* dengan rumus :

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \quad (4)$$

C. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Sutedi (2011:2) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai seperangkat sistem yang mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan dan efektifitas manajemen dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan laba dari setiap asset yang dipergunakan oleh perusahaan dari dana yang diinvestasikan oleh para investor. Menurut (Setyaningrum, 2013) karena dengan GCG yang baik yang tercermin dari skor CGPI yang tinggi diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa manajer memiliki efektifitas yang tinggi dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan bagi investor dari setiap asset yang dipergunakan oleh perusahaan dari dana yang diinvestasikan, sehingga investor akan lebih yakin dan percaya pada perusahaan yang dengan penilaian GCG yang baik, yang berdampak pada peningkatan

harga saham perusahaan dan nilai perusahaan akan naik. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Retno dan Priantinah (2012) yang menunjukkan terdapat pengaruh positif antara GCG (dengan proksi CGPI) terhadap nilai perusahaan..

D. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain : total aktiva, total penjualan dan nilai kapitalisasi pasar. Menurut Analisa (2011) dalam Dewi dan Wirajaya (2013), ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar asset yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan mengakibatkan perusahaan cenderung memperoleh sumber pendanaan baik dari pendanaan internal maupun eksternal. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan disukai oleh investor karena perusahaan tersebut memiliki asset dalam jumlah besar yang berdampak pada peningkatan laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Sehingga semakin besar ukuran perusahaan maka banyak investor yang tertarik untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut dan mengakitatnya nilai perusahaan pun ikut meningkat. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Soliha dan Taswan (2002) dalam Prasetyorini (2013) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang juga mendukung dilakukan oleh Yunita (2010) dalam Prasetyorini (2013), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.2 Metodologi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki skor CGPI periode 2010-2013. Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan criteria sebagai berikut.

F. Tabel 1: Kriteria Pemilihan Sampel

| | | |
|---|---|----------|
| 1 | Perusahaan yang terdaftar dalam peserta CGPI pada tahun 2010-2013 | 61 |
| Dikurangi: | | |
| 2 | Perusahaan yang tidak konsisten terdaftar dalam peserta CGPI pada tahun 2010-2013 | (39) |
| 3 | Perusahaan peserta <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama tahun 2010-2013. | (13) |
| Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian | | 9 |

Sumber: Data yang telah diolah

Total sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu 36 sampel yang terdiri dari 9 perusahaan dengan periode waktu penelitian selama empat tahun. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data regresi berganda. Model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = a + \beta_1 \text{PROF} + \beta_2 \text{LEV} + \beta_3 \text{GCG} + \beta_4 \text{UK} + e \quad (4)$$

3. Pembahasan

3.1. Analisis Statistik Deskriptif

Variabel CGPI memiliki nilai rata-rata secara keseluruhan sebesar 84,04. Dari 36 data sampel ada 24 data yang mempunyai skor CGPI di atas rata-rata dan 12 data dengan skor CGPI di bawah rata-rata. Data dengan skor CGPI paling tinggi sebesar 92, sedangkan yang paling rendah sebesar 66 dan standar deviasi sebesar 6,53. Untuk variabel ROA memiliki nilai rata-rata secara keseluruhan sebesar 0,0595. Dari 36 data sampel ada 18 data yang mempunyai profitabilitas di atas rata-rata dan 18 data dengan profitabilitas di bawah rata-rata. Data dengan profitabilitas paling tinggi sebesar 0,27 sedangkan yang paling rendah sebesar -0,35 dan standar deviasi sebesar 0,1211. Untuk variabel DAR memiliki nilai rata-rata secara keseluruhan sebesar 0,5985. Dari 36 data sampel ada 17 data yang mempunyai tingkat *leverage* di atas rata-rata dan 19 data dengan tingkat *leverage* di bawah rata-rata. Data dengan tingkat *leverage* paling tinggi sebesar 1,11 sedangkan yang paling rendah sebesar 0,22 dan standar deviasi sebesar 0,2682. Untuk variabel PBV memiliki nilai rata-rata secara keseluruhan sebesar 2,08. Dari 36 data sampel ada 16 data yang mempunyai nilai perusahaan di atas rata-rata dan 20 data dengan nilai perusahaan di bawah rata-rata. Data dengan nilai perusahaan paling tinggi sebesar 8,21 sedangkan yang paling rendah sebesar -1,52 dan standar deviasi sebesar 1,60. Kemudian untuk ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata secara keseluruhan sebesar 31,4. Data dengan ukuran perusahaan paling tinggi sebesar 34,23, sedangkan yang paling rendah 29,40 dan standar deviasi sebesar 1,55.

4. Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi linier berganda, dilakukan uji asumsi klasik dengan 4 uji, yaitu uji normalitas dengan menghasilkan data yang normal, kemudian uji multikolinearitas menunjukkan tidak terjadinya

multikolinearitas, selanjutnya uji heteroskedastisitas menghasilkan data homokedastisitas, kemudian yang terakhir adalah uji autokorelasi menghasilkan data non autokorelasi.

3.3 Pengujian Hipotesis

3.3.1 Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

nilai probabilitas $0,008 < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (X_1) dan *leverage* yang diproksikan dengan DAR (X_2), *good corporate governance* yang diproksikan dengan CGPI (X_3), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan total asset (X_4) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Y).

3.3.2 Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

1. Variabel ROA memiliki nilai probabilitas. $0,006 < \alpha = 0,05$, sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 ditolak yang berarti bahwa secara parsial profitabilitas yang diproksikan dengan ROA (X_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Y). Dengan nilai koefisien sebesar 11,349 dapat disimpulkan bahwa variable profitabilitas mempunyai arah positif.
2. Variabel DAR memiliki nilai probabilitas $0,058 > \alpha = 0,05$, sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial *leverage* yang diproksikan oleh DAR (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (Y). Dengan nilai koefisien sebesar 4,572 dapat disimpulkan bahwa variable *leverage* mempunyai arah positif.
3. Variabel CGPI memiliki nilai probabilitas $0,349 > \alpha = 0,05$, sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial *good corporate governance* yang diproksikan oleh CGPI (X_3) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (Y). Dengan nilai koefisien sebesar 7,397 dapat disimpulkan bahwa variabel *good corporate governance* mempunyai arah positif.
4. Variabel total asset memiliki nilai probabilitas $0,085 > \alpha = 0,05$, sesuai dengan ketentuan pengambilan keputusan, maka H_0 diterima yang berarti bahwa secara parsial ukuran perusahaan yang diproksikan oleh total asset (X_4) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (Y). Dengan nilai koefisien sebesar -0,743 dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai arah negatif.

3.4 Pengaruh Simultan Profitabilitas, *Leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel pengujian regresi secara simultan diatas diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,005 < 0,05$, maka dapat bahwa secara simultan bahwa profitabilitas, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa semakin tinggi profitabilitas, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan akan menjadikan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa terbentuknya nilai perusahaan diperoleh dari hasil kualitas kinerja keuangan (*financial performance*), serta dengan informasi keuangan yang baik dapat mendorong investor untuk menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut, sehingga otomatis permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan nilai perusahaan ikut naik. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tarnia (2011) yang menyatakan bahwa sebelum dimoderasi oleh GCG kinerja keuangan yang diproksikan dengan profitabilitas dan *leverage* secara simultan dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

3.4 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel pengujian regresi secara parsial diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,006 < 0,05$ sehingga hal ini membuktikan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi profitabilitas maka akan menjadikan semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori yang telah dijelaskan sebelumnya, bahwa secara teoritis profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini pun didukung dengan fakta dari analisis deskriptif yang telah dibahas sebelumnya, dari 18 data yang memiliki profitabilitas diatas rata-rata cenderung memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata (56%) dan dari 18 data yang memiliki profitabilitas dibawah rata-rata cenderung memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata (67%). Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tarina (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3.6. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel pengujian regresi secara parsial diperoleh nilai probabilitas sebesar $0,493 > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DAR tidak mempunyai pengaruh yang signifikan

terhadap nilai perusahaan yang dapat diartikan meningkat atau menurunnya tingkat *leverage* perusahaan belum tentu meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Sehingga hal ini tidak sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa, secara teoritis peningkatan *leverage* perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena keuntungan pengurangan pajak yang diperoleh perusahaan karena penambahan bunga dari penambahan hutang. Hal ini didukung dengan analisis deskriptif yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa *leverage* terlihat tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena sebagian besar kelompok data dengan *leverage* yang diatas rata-rata maupun dibawah rata-rata memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata, hal ini dapat dilihat pada tabel 4.7 bahwa dari 17 data sample yang mempunyai tingkat *leverage* diatas rata-rata, 69% diantaranya memiliki nilai perusahaan dibawah nilai rata-rata dan dari 19 data sampel yang mempunyai tingkat *leverage* dibawah rata-rata, 53% diantaranya mempunyai nilai perusahaan dibawah nilai rata-rata. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyorini (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang dapat diartikan besar kecilnya tingkat hutang perusahaan tidak dijadikan indikator utama oleh investor terhadap penilaian suatu perusahaan.

3.7 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan skor CGPI memiliki nilai probabilitas sebesar $0,349\ 058 > 0,05$ maka H_4 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan skor CGPI tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang dapat diartikan meningkat atau menurunnya tingkat perusahaan belum tentu meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Sehingga hal ini tidak sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya, bahwa secara teoritis *Good Corporate Governance* (GCG) yang baik yang tercermin dari skor CGPI yang tinggi, mampu meyakinkan investor bahwa perusahaan telah berusaha untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi para investor dan menandakan bahwa perusahaan memiliki pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional sehingga perusahaan memiliki efektifitas manajemen yang tinggi dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap asset yang diinvestasikan oleh investor, sehingga hal ini menimbulkan sentimen positif dan penilaian yang baik terhadap perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.9 bahwa dari 36 data sampel, 67% data sample yang mempunyai skor CGPI diatas rata-rata, 54% diantaranya memiliki nilai perusahaan dibawah nilai rata-rata dan dari 33% data sampel yang mempunyai tingkat *leverage* dibawah rata-rata, 58% diantaranya mempunyai nilai perusahaan dibawah nilai rata-rata. Hasil ini sejalan dengan Sari dan Riduwan (2013) *Corporate governance perception index* (CGPI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman CGPI bukan merupakan informasi yang dapat digunakan bagi investor untuk menentukan nilai saham perusahaan.

3.8 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian parsial variabel ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log* total aset perusahaan, memiliki nilai probabilitas sebesar $0,085 > 0,05$ maka H_5 ditolak, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *log* total aset perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang dapat diartikan meningkat atau menurunnya ukuran perusahaan belum tentu meningkatkan atau menurunkan nilai perusahaan. Sehingga hal ini tidak sesuai dengan teori yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa, secara teoritis perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan disukai oleh investor karena perusahaan tersebut memiliki aset dalam jumlah yang besar yang dapat dioperasikan oleh manajemen untuk menghasilkan keuntungan bagi investor, sehingga investor tertarik untuk menanamkan investasi pada perusahaan tersebut karena dengan aset yang besar berpeluang bagi perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan dari setiap asset yang dioperasikan, sehingga hal ini mengakibatkan nilai perusahaan pun ikut meningkat. Hal ini terlihat pada table 4.10 bahwa dari 36 data sampel, 67% dengan ukuran perusahaan diatas rata-rata 67% memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata, kemudian dari 33% data dengan ukuran perusahaan dibawah rata-rata yang memiliki nilai perusahaan diatas rata-rata yaitu sebesar 52% dan yang memiliki nilai perusahaan dibawah rata-rata sebesar 48%. Hal ini sejalan dengan Penelitian Indrajaya dan Setiadi (2011) dalam Prasetyorini (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Kesimpulan

Berdasarkan analisis statistic deskriptif dapat diketahui bahwa dari 36 data sampel, ada 24 data yang mempunyai skor CGPI diatas rata-rata dan 12 data dengan skor CGPI dibawah rata-rata ada 18 data yang mempunyai profitabilitas diatas rata-rata dan 18 data dengan profitabilitas dibawah rata-rata ada 17 data yang mempunyai tingkat *leverage* diatas rata-rata dan 19 data dengan tingkat *leverage* dibawah rata-rata ada 16 data yang mempunyai nilai perusahaan diatas rata-rata dan 20 data dengan nilai perusahaan dibawah rata-rata. Berdasarkan analisis regresi linier berganda, penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, *leverage*, *good corporate governance*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan dengan

arah positif terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial *good corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jadi penelitian ini menyarankan untuk menambahkan variabel independen lain. Oleh karena itu, sebaiknya menggunakan proksi *Good Corporate Governance* (GCG) lain, seperti kepemilikan manajerial atau kepemilikan institusional dan lebih terfokus pada satu sektor. Karena penelitian ini berfokus pada perusahaan yang memiliki skor CGPI dan harus konsisten setiap tahunnya, sehingga jumlah sample dalam penelitian ini terbatas dan menjadikan perusahaan yang diteliti harus dari berbagai sektor. Akibat sedikitnya jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel. Penelitian ini juga menyarankan kepada investor lebih mengutamakan profitabilitas dan GCG sebagai dasar pengambilan keputusan investasi saham karena telah terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta dan bagi perusahaan yang ingin meningkatkan nilai perusahaan agar lebih berfokus pada peningkatan profitabilitas dan GCG.

Daftar Pustaka :

- [1] Chen, Li-Ju., dan Chen, Shun-Yu. (2011). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator and firm size and industry as moderators. *Investment Management and Financial Innovations journal*, Volume 8, Issue 3, 2011.
- [2] Dewi, R. Rosiyana., dan Tarnia, Tia. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Informasi Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik*, Vol. 6 No.2, Hal 115-132.
- [3] Dewi, Mahatma Sri Ayu dan Wirajaya, Ary. (2013). *Pengaruh Struktur modal, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 4.2 (2013): 358-372. ISSN: 2302-8556.
- [4] Fahmi, Irham. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- [5] Fahmi, Irham. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan: Teori dan Soal Jawab*. Bandung : Alfabeta.
- [6] Gustiandika, Tito., dan Hadiprajitno, P. Basuki. (2014). Pengaruh Keputusan Investasi dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan
- [7] Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard*. Jakarta: Bumi Aksara.
- [8] Hermungingsih, Sri. (2013). *Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan public di Indonesia*. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan, Oktober 2013
- [9] Imron, Galih Syaiful., Hidayat, Riskin., dan Alliyah, Siti. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Variabel Moderasi. *POTENSIO*, Volume 18 No. 2.
- [10] Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan: Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju.
- [11] Mahendra, Alfredo., Gede, Luh., Artini, Sri., dan Suarjaya, Gede. (2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2.
- [12] Prasetyorini, Bhekti Fitri. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 Nomor 1.
- [13] Retno, Dyah Reni., dan Priantinah, Denies. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. *Jurnal Nominal*, Volume I Nomor I, Tahun 2012.
- [14] Sari, Enggar Fibria, Verdana., dan Riduwan, Akhmad. (2013). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening*. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Volume 1 Nomor 1, Januari 2013
- [15] Setyaningrum, Agatha Niken. (2013). Pengaruh Employee Stock Ownership Program (ESOP) Terhadap Kualitas Implementasi Corporate Governance & Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*: www.jimfeb.ub.ac.id.
- [16] Susianti, Maria Ni Luh., dan Yasa, (2013). Gerianta Wirawan. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Permoderasi Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR)*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Hal: 73-91.
- [17] Sutedi, Adrian. (2011). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- [18] Tahir, Izah Mohd., dan Razali, Ahmad Rizal. (2011). The Relationship Between Enterprise Risk Management (ERM) and Firm Value: Evidence from Malaysian Public listed Companies. *International Journal of Economics and Management Sciences*, Vol. 1, No. 2, 2011, pp. 32-41.