

**PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE
TERHADAP PRICE BOOK VALUE DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERAIH
THE INDONESIA MOST TRUSTED COMPANY-
CGPI TAHUN 2015-2018**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Ujian Skripsi
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

DESITA AYU PURNAMASARI

NIM. 155030201111042



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI KEUANGAN
MALANG
2020**



MOTTO

“He has made everything beautiful in it's time”

Ecclesiastes 3:11



TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 6 Juli 2020

Jam : 09.00

Skripsi atas nama : Desita Ayu Purnamasari

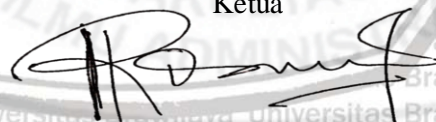
Judul : Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*-CGPI Tahun 2015-2018

Dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



Cacik Rut Damavanti, S.Sos., M.Prof.Acc. DBA.

NIP. 19790908 200501 2 001

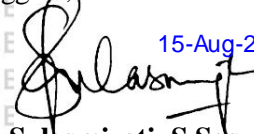
Anggota,



Nila Firdausi Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D

NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota,



Sri Sulasmiyati, S.Sos., MAP

NIP. 19770420 200502 2 001

15-Aug-20

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*-CGPI Tahun 2015-2018

Disusun oleh : Desita Ayu Purnamasari

NIM : 155030201111042

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Keuangan

Malang, 9 Juni 2020

Komisi Pembimbing

Ketua



Cacik Rut Damayanti, S.Sos., M.Prof.Acc., DBA.

NIP. 19790908 200501 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang, 10 Juni 2020



Desita Ayu Purnamasari
NIM. 155030201111042

RINGKASAN

Desita Ayu Purnamasari, 2020, **Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI Tahun 2015-2018***. Cacik Rut Damayanti, S.Sos, M.Prof.Acc, DBA. 154 halaman + xiii

Corporate Governance memiliki peran dalam perekonomian negara sebagai pilar dari sistem ekonomi pasar untuk menghindari penyimpangan dan mencegah terjadinya korupsi dan suap sehingga tercipta iklim bisnis yang sehat. Penerapan *Corporate Governance* yang baik dan konsisten memiliki hubungan dengan meningkat atau menurunnya profitabilitas yang dihasilkan suatu perusahaan yang erat hubungannya pula dengan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian ini bertujuan untuk (1) menjelaskan pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*. (2) Menjelaskan pengaruh *Corporate Governance* terhadap Profitabilitas, yaitu *Return on Assets (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*. (3) Menjelaskan pengaruh Profitabilitas terhadap *Price Book Value*.

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Variabel yang digunakan yaitu *Corporate Governance (CG)* sebagai variabel independen, *Price Book Value* sebagai variabel dependen dan Profitabilitas sebagai variabel intervening. Populasi penelitian ini adalah perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2018, dan menggunakan teknik *purposive sampling* yang kemudian diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan setiap tahunnya, sehingga diperoleh total unit analisis sebanyak 40 perusahaan.

Hasil uji penelitian, diketahui bahwa variabel *Corporate Governance* secara langsung berpengaruh signifikan terhadap ROA, ROE dan PBV. Variabel ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Berdasarkan penelitian tersebut, perusahaan diharapkan konsisten menerapkan *Corporate Governance* karena dapat dijadikan sebagai penilaian baik atau tidaknya kinerja perusahaan, baik saat ini maupun dalam jangka panjang. Pihak manajemen juga perlu memperhatikan penerapan *Corporate Governance* dalam perusahaan agar mendapatkan profitabilitas dan menciptakan nilai perusahaan dengan baik agar dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.

Kata Kunci: *Corporate Governance*, Profitabilitas, ROA, ROE, PBV



SUMMARY

Desita Ayu Purnamasari, 2020, *The Influence of Corporate Governance on Price Book Value with Profitability as an Intervening Variable in The Indonesia Most Trusted Company-CGPI in 2015-2018*. Cacik Rut Damayanti, S.Sos., M.Prof.Acc, DBA. 154 pages + xiii

Corporate Governance has a role in the country's economy as a pillar of the market economic system to avoid irregularities and prevent corruption and bribery so as to create a healthy business climate. The implementation of good and consistent Corporate Governance has a relationship with profitability of a company which is also closely related to the firm value in investors point of view.

This study aims to (1) explain the effect of Corporate Governance on Price Book Value. (2) Explain the effect of Corporate Governance on Profitability, namely Return on Assets (ROA) and Return on Equity (ROE). (3) Explain the effect of profitability on Price Book Value.

This type of research is a explanatory research with a quantitative approach. The variables used are Corporate Governance (CG) as an independent variable, Price Book Value as the dependent variable and Profitability as an intervening variable. The population of this research is The Indonesia Most Trusted Company-CGPI-winning company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2015-2018 period, wherein 10 companies selected as the research sample each year, so that a total analysis unit of 40 companies is obtained by using purposive sampling criteria.

The results of the research test, it is known that the Corporate Governance variable directly has a significant effect on ROA, ROE and PBV. Return on Assets and Return on Equity variable has a significant effect on PBV.

Based on this research, the company need to consistently implement Corporate Governance because it can be used as a good or non-performance check for company performance, both now and in the long run. The management also needs to pay attention to the implementation of Corporate Governance in the company, in order to gain profitability and create good corporate value in order to attract investors to invest in the company.

Keywords: Corporate Governance, Profitability, ROA, ROE, PBV

F. Model Konseptual	64
G. Hubungan Antar Variabel dan Penyusunan Hipotesis	65
BAB III METODE PENELITIAN	71
A. Jenis Penelitian	71
B. Lokasi Penelitian	71
C. Variabel dan Pengukurannya	72
1. Variabel Terikat (<i>Dependent Variable</i>)	72
2. Variabel Bebas (<i>Independent Variable</i>)	73
3. Variabel Intervening (<i>Intervening Variable</i>)	75
D. Populasi dan Sampel	78
1. Populasi	78
2. Sampel	78
E. Teknik Pengumpulan Data	80
F. Analisis Data	80
1. Analisis Statistik Deskriptif	81
2. Uji Asumsi Klasik	81
a) Uji Normalitas	81
b) Uji Linearitas	82
3. Uji Hipotesis	83
a) Uji t (<i>t-test</i>)	83
b) Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	84
c) Langkah-langkah Analisis Jalur	84
d) Model Analisis Jalur	86
e) Model Trimming	87
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	89
A. Gambaran Umum Perusahaan	89
B. Penyajian Data	94
C. Analisis Data	97
1. Analisis Statistik Deskriptif	97
2. Uji Asumsi Klasik	104
a) Uji Normalitas	104
b) Uji Linearitas	105
3. Uji Hipotesis	106
a) Uji t (<i>t-test</i>)	106
b) Analisis Jalur	111
D. Pembahasan Hasil Hipotesis Penelitian	120
BAB V PENUTUP	130
A. Kesimpulan	130
B. Saran	131



DAFTAR PUSTAKA133
LAMPIRAN139

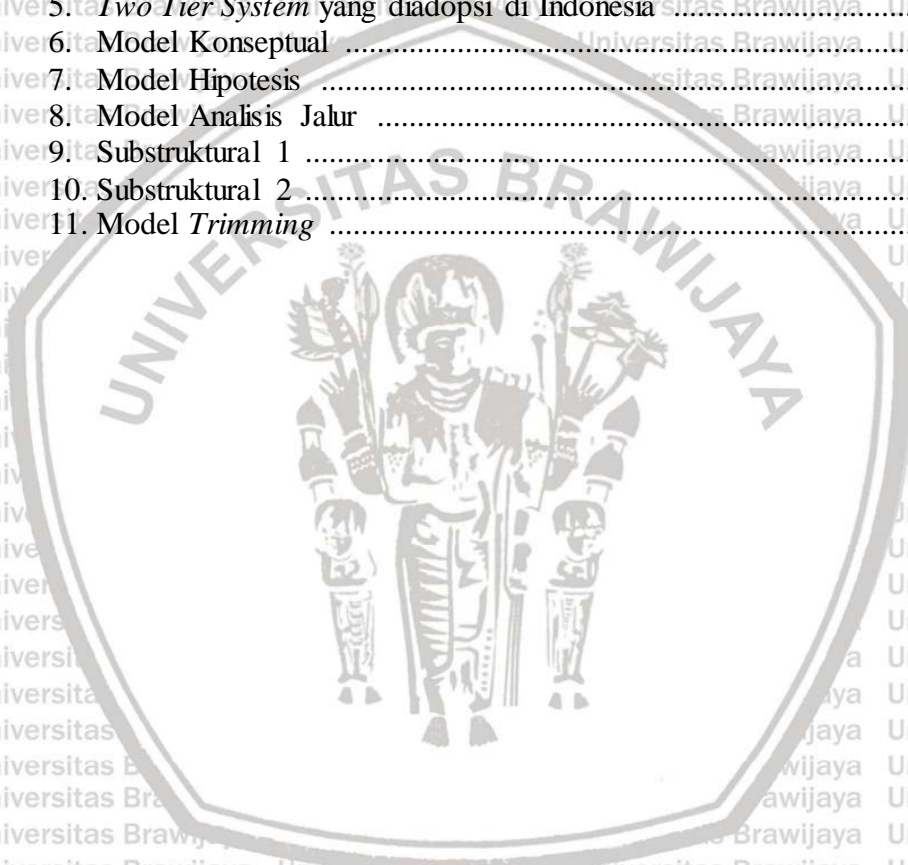


DAFTAR TABEL

No	Judul	Halaman
1.	ACGA <i>Market Corporate Governance Score</i> tahun 2010 - 2018	4
2.	Skor Peringkat <i>Corporate Governance</i> di Asia	6
3.	Ringkasan Penelitian Terdahulu	27
4.	Predikat Pemingkatan CGPI	52
5.	Hubungan Antar Variabel beserta Teori dan Penelitian Pendukung	70
6.	Pemingkatan CGPI	75
7.	Ringkasan Variabel dan Pengukurannya	76
8.	Jumlah Perusahaan Unit Analisis	79
9.	Daftar Sampel Perusahaan	79
10.	Penyajian Data Perusahaan Sampel Penelitian	96
11.	Statistika Deskriptif CGPI	98
12.	Statistika Deskriptif ROA	99
13.	Statistika Deskriptif ROE	101
14.	Statistika Deskriptif PBV	103
15.	Uji Normalitas	105
16.	Hasil Uji Linearitas	106
17.	Hasil Uji t Substruktural 1	107
18.	Hasil Uji t Substruktural 1	108
19.	Ringkasan Hasil Uji Signifikansi Substruktural 1	108
20.	Hasil Uji t Substruktural 2	109
21.	Hasil Uji t Substruktural 2	110
22.	Ringkasan Hasil Uji Signifikansi Substruktural 2	111
23.	Hasil <i>R Square</i> Substruktural 1	111
24.	ANOVA Substruktural 1	112
25.	Hasil <i>R Square</i> Substruktural 1	112
26.	ANOVA Substruktural 1	113
27.	Hasil <i>R Square</i> Substruktural 2	113
28.	ANOVA Substruktural 2	114
29.	Hasil <i>R Square</i> Substruktural 2	115
30.	ANOVA Substruktural 2	115
31.	Hasil <i>R Square</i> Substruktural 2	116
32.	ANOVA Substruktural 2	116

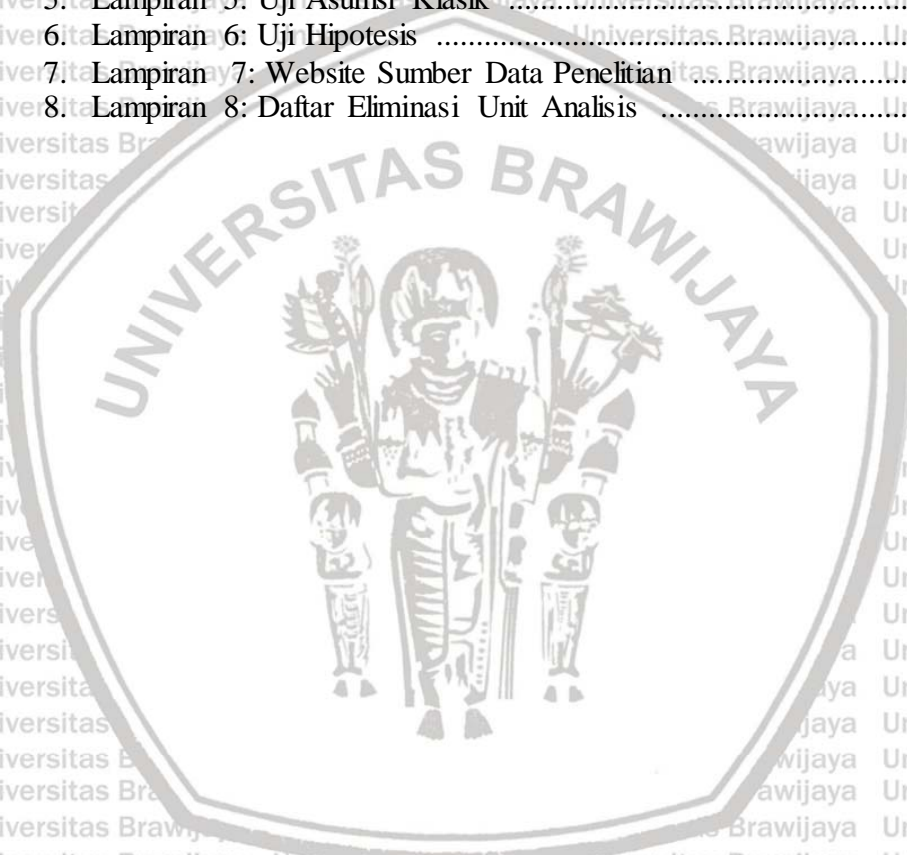
DAFTAR GAMBAR

No	Judul	Halaman
1.	Grafik Peringkat Korupsi di Asia tahun 2018	7
2.	Pertumbuhan Peserta Survei CGPI Tahun 2015-2018	12
3.	<i>The Anglo-Saxon System</i> atau <i>One Tier System</i>	42
4.	<i>The Continental Europe</i> atau <i>Two Tier System</i>	43
5.	<i>Two Tier System</i> yang diadopsi di Indonesia	44
6.	Model Konseptual	64
7.	Model Hipotesis	70
8.	Model Analisis Jalur	86
9.	Substruktural 1	106
10.	Substruktural 2	108
11.	Model <i>Trimming</i>	119



DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul	Halaman
1.	Lampiran 1: Skor CGPI Perusahaan Sampel	B133
2.	Lampiran 2: Perhitungan Rasio ROA pada Perusahaan Sampel	B133
3.	Lampiran 3: Perhitungan Rasio ROE pada Perusahaan Sampel	B134
4.	Lampiran 4: Perhitungan Rasio PBV pada Perusahaan Sampel	B136
5.	Lampiran 5: Uji Asumsi Klasik	B137
6.	Lampiran 6: Uji Hipotesis	B139
7.	Lampiran 7: Website Sumber Data Penelitian	B149
8.	Lampiran 8: Daftar Eliminasi Unit Analisis	B150



BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Konflik antara pemilik dan pengelola perusahaan terjadi karena adanya pemisahan diantara kedua pihak tersebut. Pengelola perusahaan atau manajemen, sebagai agen, menjadi pihak yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan pemilik perusahaan itu sendiri. Hal tersebut dapat membuat manajemen atau pengelola perusahaan memanfaatkan posisinya demi kepentingan dan keuntungan pribadi. Kemunculan konflik dapat diakibatkan oleh tidak sejalan nya kepentingan pihak manajemen dengan kepentingan pemilik perusahaan. Solusi untuk mengurangi konflik tersebut adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Corporate Governance*) (Sadewa, 2016).

Corporate Governance dapat menyetarakan kepentingan antara pihak manajemen (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*), sehingga manajemen atau pihak pengelola perusahaan akan bekerja lebih efektif dan efisien dalam menghasilkan profit bagi perusahaan. Hal tersebut juga akan meningkatkan kualitas laporan keuangan perusahaan yang membuat kepercayaan publik terhadap laporan keuangan sebagai sarana pengukuran kinerja juga meningkat. Selain itu, nilai perusahaan juga dapat meningkat, sejalan dengan meningkatnya profitabilitas dan kepercayaan publik. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kesejahteraan pemiliknya (Anjarwati dan Demi, 2016).

Perusahaan didirikan dengan salah satu tujuan utama yaitu untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham, atau memaksimalkan saham melalui peningkatan kinerja perusahaan (Rahma, 2014). Peningkatan kinerja perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan dapat mencapai laba yang ditargetkan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan lebih unggul untuk menghadapi persaingan bisnis. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan meminimumkan biaya modal perusahaan. Investor akan tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan ketika perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan tinggi. Nilai perusahaan merupakan salah satu ukuran keberhasilan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangan

Upaya untuk memberikan nilai tambah bagi perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang dapat dilakukan dengan menggunakan struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan (IICG dalam Bukhori, 2012). Lebih lanjut, IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) mendefinisikan konsep *Corporate Governance* sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) (IICG dalam Bukhori, 2012).[ref](#)

Penerapan *Corporate Governance* akan mendorong terciptanya iklim bisnis yang sehat, dan kemampuan daya saing yang meningkat. Selain itu penerapan *Corporate Governance* efektif untuk menghindari penyimpangan dan sebagai upaya pencegahan terhadap korupsi dan suap, sehingga *Corporate Governance* dikatakan merupakan pilar dari sistem ekonomi pasar. Hal ini disebabkan karena di

dalam *Corporate Governance* (CG) diterapkan asas-asas yang meliputi: transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan (*fairness*) (KNKG, 2011:2).

Perusahaan di Indonesia belum sepenuhnya menerapkan *Corporate Governance* (CG) (Suwandi, 2018). Hal ini terjadi karena dalam Pedoman Umum CG di Indonesia yang dijabarkan dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka, bersifat sukarela (*voluntary*) dan dilakukan melalui pendekatan “Terapkan atau Jelaskan” (*Comply or Explain*) (POJK, 2015). Serta, dalam POJK tersebut disebutkan bahwa tidak adanya sanksi hukum bagi perusahaan yang tidak menerapkan CG, melainkan hanya terdapat sanksi administratif berupa peringatan tertulis dan denda dalam nominal tertentu.

Permasalahan *Corporate Governance* di Indonesia, mencuat sejak terjadinya krisis ekonomi yang melanda negara di Asia pada tahun 1997-1998, termasuk salah satunya Indonesia karena kurangnya perhatian perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam penerapan governansi, dan semakin menjadi perhatian akibat meningkatnya kasus-kasus manipulasi laporan keuangan perusahaan yang terungkap. ~~Laporan yang disampaikan oleh Bank Dunia pada tahun 1999 mengenai krisis ekonomi yang terjadi di Asia Timur termasuk Indonesia disebabkan oleh gagalnya perusahaan untuk menerapkan prinsip governansi yang berupa kegagalan sistematis. Krisis keuangan di Indonesia tahun 1997-1998 memicu efek sosial, ekonomi, dan politik yang dramatis dan menyebabkan rupiah Indonesia terdepresiasi hampir 80 persen, secara dramatis meningkatkan~~

kemiskinan. Banyak ahli menganggap resesi Indonesia telah didorong oleh pengawasan yang sangat buruk dari sektor keuangan dan lemahnya penegakan peraturan bank sentral, yang memperparah praktik perbankan yang tidak teratur (IFC, 2018). Kegagalan sistematis tersebut antara lain adalah sistem hukum yang lemah, standar akuntansi yang tidak konsisten, praktik perbankan yang buruk, pengawasan *board of director* yang tidak efektif serta kurangnya mempertimbangkan hak pemegang saham minoritas (pakai sumber *corporate governance manual* dari OJK yg 2nd edition ya. Sutedi dalam Fawaid, 2017).

Lamanya proses perbaikan yang ada di Indonesia disebabkan oleh kurang diterapkannya praktik *Corporate Governance* yang ada di Indonesia. Setelah kejadian tersebut, investor dan pemerintah mulai memberikan perhatian yang signifikan terhadap penerapan *Corporate Governance* (Wardhani dalam Utama, 2013).

Selama 10 tahun terakhir proses perbaikan atau pemulihan mulai terlihat. *Indonesian Institute for Corporate Directors* (IICD) melakukan survei pada 2 tahun terakhir memperlihatkan bahwa pengelolaan bisnis perusahaan di Indonesia masih tertinggal dibandingkan dengan negara lain di ASEAN, seperti Thailand, Malaysia dan Singapura. Sejalan dengan hal tersebut, *Asian Corporate Governance Association* (ACGA), sebuah organisasi keanggotaan nirlaba independen yang didirikan pada tahun 1999 dari keyakinan bahwa tata kelola perusahaan merupakan hal fundamental bagi pengembangan jangka panjang ekonomi Asia dan pasar modal, didedikasikan untuk bekerja sama dengan investor, perusahaan dan

regulator dalam pelaksanaan *Corporate Governance* yang efektif di seluruh Asia, melakukan survei pada tahun 2018 dan Indonesia berada dalam posisi terakhir.

ACGA (2018:18) mengemukakan bahwa *Indonesia has also made little progress in CG reform over the past two years with governance low on the government's agenda*. Terdapat 11 negara di Asia yang dapat dibandingkan pada tahun 2010 hingga 2018.

Tabel 1. ACGA Market Corporate Governance Score tahun 2010 – 2018

No	Negara	2010	2012	2014	2016	2018
	Australia				78	71
1.	Hongkong	65	66	65	65	60



Lanjutan Tabel 1. ACGA Market Corporate Governance Score tahun 2010 – 2018

No	Negara	2010	2012	2014	2016	2018
2.	Singapura	67	69	64	67	59
3.	Malaysia	52	55	58	56	58
4.	Taiwan	55	53	56	60	56
5.	Thailand	55	58	58	58	55
6.	India	49	51	54	55	54
7.	Jepang	57	55	60	63	54
8.	Korea	45	49	49	52	46
9.	Cina	49	45	45	43	41
10.	Filipina	37	41	40	38	37
11.	Indonesia	40	37	39	36	34

Sumber: *Asian Corporate Governance Association (ACGA) (2018)*

Data yang ditunjukkan pada Tabel 1, tahun 2010 Indonesia berada di posisi 10 namun di tahun-tahun berikutnya mengalami penurunan. Sejak tahun 2014 hingga 2018, Indonesia selalu menduduki peringkat terakhir yang pada 2018 memiliki skor 34, sedangkan untuk mencapai standar internasional setiap negara harus mendapatkan skor 80. Hongkong yang menduduki peringkat pertama memiliki skor 60 pada tahun 2018, yang mana untuk mencapai nilai 80 masih membutuhkan usaha yang cukup panjang.

Political and Economic Risk Consultancy (PERC) yaitu sebuah perusahaan konsultan yang mengeksklusifkan diri dalam informasi bisnis strategis dan analisis untuk perusahaan yang melakukan bisnis di negara-negara Asia Timur dan Tenggara, melakukan survei mengenai peringkat skor *Corporate Governance* di berbagai negara di Asia. Berbagai laporan risiko pada negara-negara di Asia dihasilkan oleh PERC. Khususnya pada variabel sosio-politik penting seperti korupsi, risiko hak kekayaan intelektual, kualitas tenaga kerja dan kekuatan sistemik lainnya, serta kelemahan dari negara Asia yang kemudian menghasilkan

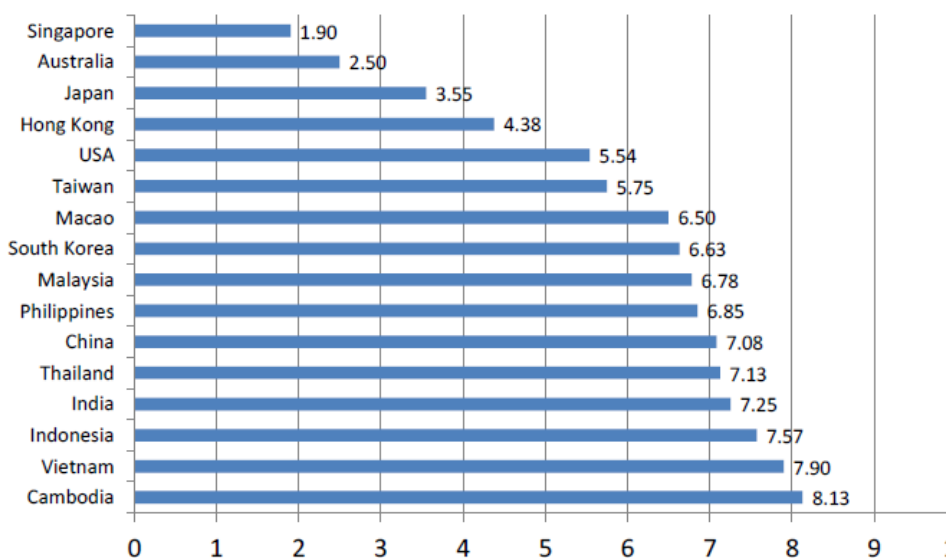
bahwa Indonesia menduduki posisi dua terbawah dalam penerapan *Corporate Governance* pada tahun 2017 dan 2018.

Tabel 2. Skor Peringkat *Corporate Governance* di Asia

No.	Negara	Skor	
		2017	2018
1.	Singapura	1.60	1.90
2.	Jepang	2.92	3.55
3.	Hongkong	3.67	4.38
4.	Taiwan	5.34	5.75
5.	Korea Selatan	6.38	6.63
6.	Malaysia	6.64	6.78
7.	Filipina	7.00	6.85
8.	Cina	6.55	7.08
9.	Thailand	6.75	7.13
10.	India	6.86	7.25
11.	Indonesia	7.63	7.57
12.	Vietnam	7.16	7.90
13.	Kamboja	7.80	8.13

Sumber: *Political and Economic Risk Consultancy (PERC) (2018)*

Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa Indonesia menduduki peringkat tiga terbawah negara di Asia dalam penerapan *Corporate Governance*, dengan skor 7.63 pada tahun 2017 dan 7.57 di tahun 2018. Sistem penilaian yang dilakukan PERC adalah, semakin tinggi skor maka semakin buruk *Corporate Governance* di negara tersebut, yang artinya, Indonesia masih menyandang kategori buruk dalam penerapan *Corporate Governance* nya dibandingkan dengan negara lain. Effendi dalam Ferial (2016) menyatakan bahwa salah satu indikator dari baik buruknya mekanisme atau praktik *Corporate Governance* suatu negara adalah praktik korupsinya, yang mana akan selalu berbanding lurus. Semakin tinggi tingkat korupsi suatu negara maka semakin buruk pula penerapan *Corporate Governance* negara tersebut. Hal tersebut dapat dilihat pada grafik di bawah ini:



Gambar 1. Grafik Peringkat Korupsi di Asia tahun 2018

Sumber: *Political and Economic Risk Consultancy (PERC) (2018)*

Skor Indonesia jika dilihat dari tabel 2, angka skor *Corporate Governance* memiliki angka skala sama dengan angka skala praktik korupsi pada gambar 1, dengan skor 7.57. Kriteria penilaian tingkat korupsi sama dengan penilaian *Corporate Governance* nya, yaitu semakin tinggi skala maka semakin buruk tingkat korupsi. Skor Indonesia pada dua pemeringkatan di atas masih mendekati angka 10 dan tertinggal diantara negara lain di Asia Tenggara, seperti Singapura, Malaysia, Filipina dan Thailand. Kesimpulan yang dapat diambil dari dua hasil survey di atas adalah bahwa Indonesia masih rendah dalam penerapan tata kelola perusahaan dan tingkat korupsi yang dilakukan masih sangat besar dibandingkan negara Asia lainnya.

Lemahnya praktik *Corporate Governance* dipicu oleh lemahnya konsep transparansi, hak-hak pemegang saham serta kurangnya pengetahuan perusahaan atas penerapan prinsip *Corporate Governance*. Kasus penipuan, penggelapan uang

dan korupsi masih sering dilakukan oleh oknum perusahaan. Tidak luput juga pihak *agent* yang menyalahgunakan wewenang yang diberikan oleh pemilik perusahaan atau melakukan investasi pada proyek yang kurang bahkan tidak menguntungkan ~~referensi please...ini point bagus~~ (Arifin, 2005). *Corporate Governance* menjadi salah satu topik pembahasan yang muncul dengan semakin maraknya publikasi mengenai keterpurukan bisnis akibat kesalahan manajemen.

Salah satu bukti lemahnya praktik *Corporate Governance* di Indonesia adalah skandal Garuda Indonesia yang terjadi pada tahun 2018. Publikasi dari skandal ini mulai marak pada bulan Juni 2019. PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan salah satu maskapai penerbangan nasional Indonesia. Telah ditemukan rekayasa pencatatan laporan keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk, yaitu seharusnya Garuda Indonesia mencatatkan rugi tahun berjalan senilai US\$ 244,95 juta atau setara dengan Rp3,45 triliun, sedangkan dalam laporan keuangan 2018 justru tercatat memiliki laba tahun berjalan senilai US\$ 5,01 juta atau setara dengan Rp70,76 miliar (katadata.co.id). Rizal Ramli, mantan Menteri Koordinator Kemaritiman menilai bahwa direksi Garuda Indonesia mengabaikan prinsip-prinsip *Corporate Governance* (wartaekonomi.co.id).

Menurut Wati (2012) hasil dari penelitian menunjukkan bahwa praktik *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini diukur dengan *Return on Equity* dan *Net Profit Margin* yang mana merupakan rasio profitabilitas. Hasil tersebut ditunjukkan oleh nilai signifikan yang menunjukkan perubahan nilai CGPI akan memengaruhi perubahan kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *Return on*

Equity dan praktik GCG berpengaruh signifikan terhadap NPM ditunjukkan dengan hasil pengujian regresi yang bernilai positif signifikan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Wati (2012) menunjukkan bahwa dalam rangka peningkatan kinerja keuangan perusahaan, perlu diterapkan prinsip-prinsip *Corporate Governance*. *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) menjabarkan bahwa prinsip dasar *Corporate Governance* adalah Kewajaran (*fairness*), Akuntabilitas (*accountability*), Transparansi (*transparency*), Kemandirian (*independency*) dan Responsibilitas (*responsibility*). Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Menurut Hamdani (2016:127) kinerja keuangan perusahaan, ditentukan dari sejauh mana perusahaan serius dalam melakukan tata kelola perusahaan yang baik, semakin serius perusahaan mengimplementasikan tata kelola perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.

Tujuan perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:32). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Book Value* yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham, yang mana ketika PBV mengalami peningkatan melebihi rata-rata industri berarti perusahaan tersebut sedang mengalami *over value*, dimana ketika terjadi *over value* merupakan pilihan yang

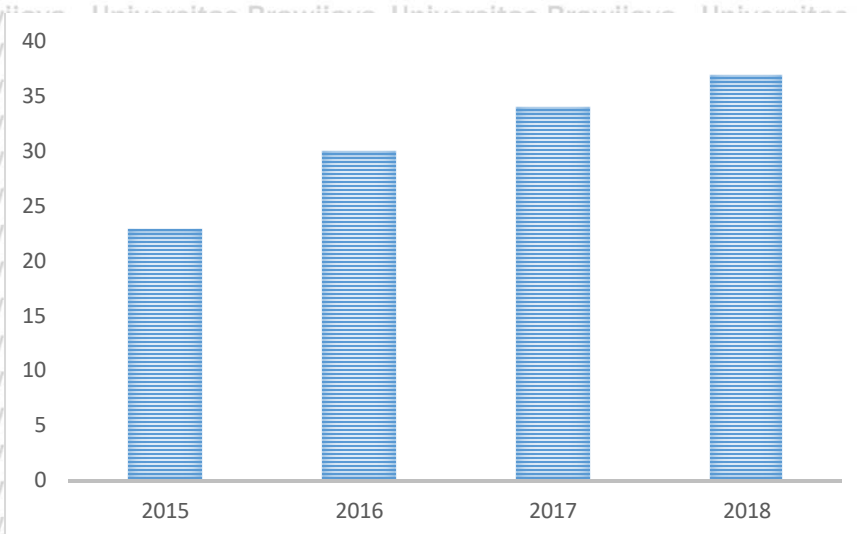
tepat untuk melakukan penjualan saham dan begitu pula sebaliknya (Ross dalam Rahmatika, 2014). Menurut Hermuningsih (2013), nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Kasmir (2010:196) menyatakan bahwa salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Ketika manajer mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik, maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan akan lebih besar, besar kecilnya laba yang diperoleh nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Ferial (2016) melakukan penelitian serupa, yang bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan ROE, dan efeknya terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV dan *Tobins'Q*. Penelitian menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Berdasarkan hasil analisis menggunakan PLS (*Partial Least Square*) diperoleh bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan (ROA dan ROE) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) yang dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar -0,217 dan 2,238 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah berlawanan.

Corporate Governance diharapkan memberikan suatu perlindungan terbaik bagi para pemegang saham, investor dan kreditor serta *stakeholder* lainnya, karena

Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* (Nazaruddin dalam Depari, 2016). *Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan memotivasi manajer untuk bertindak berhati-hati dalam setiap pengambilan keputusan dan menciptakan kinerja perusahaan yang optimal (Depari, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferial (2016), yang menemukan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value*. Besarnya pengaruh dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar 0,348 dan 2,835 yang menunjukkan bahwa hubungan antara GCG dan nilai perusahaan adalah linear atau berbanding lurus.

Corporate Governance Perception Index (CGPI) merupakan program riset dan pemeringkatan implemetasi *Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Pemeringkatan ini diharapkan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas implementasi *Corporate Governance* melalui perbaikan yang berkesinambungan dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking*. Penilaian CGPI dilakukan melalui empat tahapan, yaitu *self-assesment*, kelengkapan dokumen, penyusunan makalah, dan observasi. Berikut merupakan perkembangan jumlah perusahaan yang berpartisipasi dalam pemeringkatan CGPI di tahun 2015-2018.



Gambar 2. Pertumbuhan Peserta Survei CGPI Tahun 2015-2018

Sumber: Data diolah (2019)

Diketahui dari gambar di atas bahwa jumlah perusahaan yang berpartisipasi dalam survey CGPI kian bertambah setiap tahunnya. Tahun 2015, sebanyak 23 perusahaan berpartisipasi dalam pemeringkatan. Dalam kurun waktu 2015-2018, perusahaan yang berpartisipasi dalam survei CGPI yang diselenggarakan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance (IICG)* dan *Majalah SWA* ini menurun, dikarenakan terkait dengan situasi ekonomi pada tahun 2014-2015. Terlebih tema survei kali ini terkait dengan penciptaan nilai tambah. Bertambah 7 perusahaan lagi yang berpartisipasi sehingga jumlah peserta pada tahun 2016 adalah 30 perusahaan. Sedangkan pada tahun 2017 bertambah sedikit menjadi 34 perusahaan dan tahun 2018 bertambah menjadi 37 perusahaan.

Brigham *et al.* (2010:112) mengemukakan bahwa terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian nilai perusahaan, terdiri dari *Price Earning Ratio (PER)*, *Price Book Value (PBV)*, *Deviden Yield Ratio (DYR)*, dan *Deviden Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* yang

merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya sebagai indikator untuk mengukur nilai perusahaan. *Price Book Value* juga digunakan sebagai proksi bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. Selain itu, *Price Book Value* dapat digunakan untuk menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Epps dan Cereola (2008) menunjukkan bahwa tidak ditemukannya bukti statistik bahwa *ISS Corporate Governance rating* mempengaruhi kinerja operasi perusahaan. Penelitian ini mengambil sampel yaitu perusahaan publik Amerika Serikat dari berbagai industri. Pengukuran *Corporate Governance* dilakukan dengan mengumpulkan data dari database *Institutional Shareholder Service* (ISS) untuk periode penelitian 2002-2004. Indikator yang digunakan untuk mengukur kinerja operasi perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu, seperti Wati (2012) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* yang diukur menggunakan indikator CGPI berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lain halnya dengan Epps dan Cereola (2008) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* yang diukur menggunakan peringkat pemegang saham institusional atau *Institutional Shareholder Service* (ISS) *Corporate Governance Quotient* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE).

Sedangkan (Ferial, 2016) menyatakan bahwa *Corporate Governance* yang diproksikan dengan CGPI berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja

keuangan yang diukur menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), *Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan indikator CGPI untuk mengukur *Corporate Governance* karena adanya perbedaan yang terjadi dalam penelitian sebelumnya, sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan indikator CGPI.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut, maka peneliti tertarik untuk menguji kembali pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening yang diprosikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) yang merupakan rasio profitabilitas. Kedua rasio tersebut digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Keputusan tersebut diambil berdasarkan referensi dari penelitian terdahulu. Sehingga, penelitian ini mengambil judul **“Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*-CGPI Tahun 2015-2018”**.

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan dijadikan pembahasan dalam penelitian ini diantaranya adalah:

1. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company*-CGPI?

2. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*?
3. Apakah *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*?
4. Apakah *Return on Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*?
5. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menganalisa pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Return on Assets* (ROA) perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*.
2. Mengetahui dan menganalisa pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity* (ROE) perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*.
3. Mengetahui dan menganalisa idem pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price Book Value* perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*.
4. Mengetahui dan menganalisa idem pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price Book Value* perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*.

5. Mengetahui dan menganalisa ~~idem~~ pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* perusahaan peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI*.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi antara lain adalah sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademis

Penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat dan menjadi tambahan literatur bagi pihak lain yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan *Price Book Value* (PBV) melalui variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Selain itu, penelitian ini dapat memperkaya pengetahuan mengenai peran *Corporate Governance* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan *Price Book Value* *Price Book Value* (PBV) melalui variabel Profitabilitas karena masih sedikit penelitian terdahulu yang menjelaskan tentang *Corporate Governance* dan penerapannya di Indonesia menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI).

2. Kontribusi Praktis

Secara umum, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran mengenai peranan dan praktik *Corporate Governance*.

a) Bagi Pemerintah

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada pemerintah bahwa penerapan *Corporate Governance* dapat mengurangi

manipulasi laporan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan. Adanya keterbukaan informasi dan tanggung jawab serta prinsip-prinsip dalam *Corporate Governance* dapat memberikan pengendalian bagi perusahaan agar berjalan sesuai yang diharapkan. Sehingga akan terjadi iklim bisnis yang sehat serta sangat efektif untuk menghindari penyimpangan dan pencegahan terhadap korupsi dan suap.

b) Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor bahwa penerapan *Corporate Governance* dalam perusahaan dapat menunjukkan keadaan keuangan dan nilai perusahaan itu sendiri. Investor dapat mengetahui informasi penting sebagai acuan pengambilan keputusan investasi saham. Penelitian ini diharapkan memberikan wacana baru dalam mempertimbangkan aspek-aspek yang perlu diperhitungkan dalam investasi yang tidak terpaku pada ukuran moneter.

c) Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh pihak manajemen perusahaan terkait penerapan *Corporate Governance*. Adanya keterbukaan informasi dan tanggung jawab serta penerapan prinsip *Corporate Governance* dapat memberikan pengendalian bagi perusahaan sehingga terjadi iklim bisnis yang sehat dalam perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi dibagi dalam lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:



BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai pokok-pokok yang akan diteliti yang memuat latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bagian ini menguraikan beberapa teori yang berkaitan dengan permasalahan yang digunakan sebagai landasan dalam membahas dan menganalisa permasalahan yang diangkat, pembahasan singkat beberapa penelitian terdahulu, dan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi tentang penjabaran mengenai jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel-variabel dan pengukurannya, populasi dan sampel penelitian, teknik pengumpulan data, serta metode analisis data.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang gambaran umum perusahaan sampel, analisis statistik deskriptif penelitian, pengujian analisis jalur, hasil pengujian analisis jalur, serta pembahasan dari data yang diperoleh selama melakukan penelitian

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan yang merupakan hasil dari pembahasan permasalahan pada bab-bab sebelumnya serta saran yang diberikan oleh peneliti bagi perusahaan yang berkaitan dengan

hasil penelitian, yang berupa pemikiran yang bermanfaat bagi pihak terkait.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Klapper and Love (2002)

Penelitian yang dilakukan Klapper dan Love (2002) berjudul *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets*.

Penelitian ini menggunakan rangking yang dikeluarkan oleh *Credit Lyonnais Securities Asia (CLSA) report* sebagai proksi *Corporate Governance* untuk meneliti hubungan antara CG dan kinerja perusahaan dengan analisis regresi *multivariate*. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Tobins'Q* dan kinerja operasi perusahaan diproksikan dengan ROA.

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobins'Q* berpengaruh positif signifikan dengan *Corporate Governance* yang diproksikan dengan CLSA. Hal ini sesuai dengan hipotesis penelitian, yaitu bila perusahaan menerapkan CG dengan baik maka akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. *Corporate Governance* juga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA.

2. Premuroso dan Bhattacharya (2007)

Premuroso dan Bhattacharya (2007) melakukan penelitian pada perusahaan yang terdaftar sebagai anggota S&P 500. Penelitian ini menggunakan variabel kinerja keuangan, struktur *Good Corporate Governance* dan keputusan perusahaan. Proksi yang digunakan untuk variabel kinerja

keuangan adalah ROA, ROE, NPM. Variabel *Good Corporate Governance* menggunakan data *Standard and Poor's* (S&P) serta T&D perusahaan.

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk secara sukarela membentuk komite teknologi perusahaan.

Secara khusus, kinerja keuangan perusahaan yaitu ROA, ROE dan NPM berpengaruh terhadap keputusan perusahaan. Keterbatasan penelitian ini adalah kecilnya ukuran sampel perusahaan anggota S&P 500.

3. Epps dan Cereola (2008)

Epps dan Cereola (2008) menggunakan peringkat pemegang saham institusional atau *Institutional Shareholder Service* (ISS) *Corporate Governance Quotient* dan menganalisis peringkat tersebut terkait dengan dua ukuran kinerja operasi perusahaan, yaitu *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan public Amerika Serikat dari berbagai Industri. Peringkat *Corporate Governance* dikumpulkan dari database ISS untuk periode penelitian 2002-2004. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak ditemukan bukti statistik bahwa peringkat pemegang saham institusional atau *Institutional Shareholder Service* (ISS) *Corporate Governance Quotient* mempengaruhi kinerja operasi perusahaan.

Penelitian ini menggunakan regresi ROE dari tahun ke tahun dan ROA pada ISS dengan variabel kontrol *log book-to-market*. Tahun 2002-2004,

masing-masing tiga tahun tersebut menunjukkan koefisien regresi ROE pada perusahaan dalam pemeringkatan ISS adalah positif. Regresi ROA dari tahun ke tahun pada perusahaan pemeringkatan ISS menunjukkan tidak ada hubungan yang signifikan antara ROA dengan pemeringkatan ISS, koefisien pada ISS untuk regresi ROA adalah negatif pada tahun 2003 dan 2004 secara tidak signifikan. Secara keseluruhan, Epps dan Cereola (2008) menyatakan bahwa dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang diprediksi dari pemeringkatan ISS terhadap kinerja operasi perusahaan.

4. Sarafina (2011)

Penelitian mengenai pengaruh *Corporate Governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan sebelumnya. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh Sarafina (2011) yang merumuskan tentang hubungan antara penerapan *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya tersebut, Sarafina (2011) menggunakan variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit sebagai pengukur *Corporate Governance*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Variabel kinerja keuangan diukur menggunakan ROA dan variabel nilai perusahaan diukur menggunakan *Tobin's Q*.

Penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif yang dilakukan di situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak 10 perusahaan. Secara parsial, masing-masing variabel

Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang mana berdasarkan uji F model analisis pertama, menunjukkan bahwa regresi berpengaruh signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan dari Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap ROA dan *Tobins'Q*. Berdasarkan hasil Uji t diperoleh bahwa Komite Audit berpengaruh paling dominan terhadap ROA sedangkan Dewan Komisaris Independen berpengaruh paling dominan terhadap *Tobins'Q*.

5. Amman *et al.* (2011)

Amman *et al.* (2011) meneliti hubungan *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitiannya tersebut, secara khusus Amman *et al.* (2011) menyelidiki apakah atribut *Corporate Governance* yang mencerminkan *Corporate Social Responsibility* juga mempengaruhi nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam pengukuran *Corporate Governance* adalah *Governance Metrics International* (GMI) sedangkan pengukuran nilai perusahaan menggunakan *Tobins'Q*.

Amman *et al.* (2011) membuat indeks aktif dan menggunakan nilai komponen utama untuk mengekstraksi indeks *Corporate Governance* dari 64 atribut. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ditemukan hubungan yang kuat dan positif antara tingkat *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dan *Corporate Social Responsibility* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik *Corporate Governance* yang lebih baik, tercermin dalam nilai pasar yang secara statistik dan ekonomi signifikan lebih tinggi.

6. Wati (2012)

Wati (2012) melakukan penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan di Bursa Efek Indonesia dengan metode *purposive sampling*. Sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan yang secara konsisten terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2008-2010 dan perusahaan yang terdaftar dalam skor pemeringkatan CGPI dalam penerapan *Corporate Governance* dari tahun 2008-2010. Penelitian ini menggunakan analisis dengan pengujian regresi sederhana.

Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa praktik *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE dan NPM pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam daftar pemeringkatan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) Tahun 2008-2010. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikan yang menunjukkan perubahan nilai CGPI akan memengaruhi perubahan kinerja perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Equity*. Selanjutnya, praktek GCG berpengaruh signifikan terhadap NPM ditunjukkan dengan hasil pengujian regresi yang bernilai positif signifikan.

7. Depari (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Depari (2016), bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kinerja keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan variabel mediasi yaitu *Corporate Social Responsibility*. Proksi yang digunakan untuk masing-masing

variabel dalam penelitian ini antara lain, variabel GCG menggunakan proksi kepemilikan manajerial, variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA dan variabel nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Depari (2016), menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value*, yang didukung dengan nilai t sebesar 7,215 dan nilai signifikansi sebesar 0,000.

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa *Return on Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini didukung dengan nilai t yang menunjukkan 3,339 dan nilai signifikansi sebesar 0,001.

8. Ferial (2016)

Ferial (2016) juga melakukan penelitian serupa, yang bertujuan untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan ROE, dan efeknya terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV dan *Tobins'Q*. Penelitian dilakukan pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014.

Penelitian menggunakan jenis penelitian kuantitatif.

Berdasarkan hasil analisis menggunakan PLS (*Partial Least Square*) diperoleh bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien jalur dan nilai t statistik masing-masing sebesar -0,392 dan 10,860. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hubungan antara GCG dan kinerja keuangan adalah berlawanan. Selanjutnya, *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan

terhadap nilai perusahaan, besarnya pengaruh dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar 0,348 dan 2,835 yang menunjukkan bahwa hubungan antara GCG dan nilai perusahaan adalah linear atau berbanding lurus. Kinerja keuangan, berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dapat dilihat berdasarkan nilai koefisien jalur dan nilai t-statistik masing-masing sebesar -0,217 dan 2,238 yang menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah berlawanan.

9. Dinah (2017)

Penelitian yang dilakukan oleh Dinah (2017) bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari tata kelola perusahaan, profitabilitas, penghindaran pajak, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan CGPI sebagai proksi dari *Corporate Governance*, ROA sebagai proksi dari profitabilitas, dan menggunakan *Price Book Value* sebagai proksi dari nilai perusahaan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Populasi yang digunakan adalah perusahaan non-finansial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2015.

Berdasarkan penelitian Dinah (2017) ditunjukkan bahwa tata kelola perusahaan dan profitabilitas serta penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan didukung dari hasil pengujian, yaitu tingkat signifikansi *Corporate Governance* sebesar 0,002 yang memenuhi syarat batas yaitu 0,05. Profitabilitas yang diproksikan melalui ROA pada

penelitian ini ternyata memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang terbukti bahwa nilai signifikansi dari hasil uji regresi menunjukkan nilai 0,00 dengan arah positif.

Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

Nama, Tahun, No.	Judul Penelitian	Variabel Penelitian dan Pengukuran	Hasil Penelitian	Perbedaan
1.	Klapper and Love (2002) <i>Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets</i>	X = <i>Corporate Governance (CLSA)</i> Y1 = <i>Firm Value (Tobins'Q)</i> Y2 = <i>Firm Performance (ROA)</i>	Nilai perusahaan yang diproksikan dengan <i>Tobins'Q</i> berpengaruh positif signifikan dengan <i>Corporate Governance</i> yang diproksikan dengan CLSA. <i>Corporate Governance</i> juga berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA.	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> dan menggunakan <i>Price Book Value</i> sebagai variabel dependen.
2.	Premuroso dan Bhattacharya (2007) <i>Is There a Relationship between Firm Performance, Corporate Governance, and a Firm's Decision to Form a Technology Committee?</i>	X = <i>Corporate Governance (Standard and Poor (S&P) dan T&D perusahaan)</i> X2 = Kinerja Keuangan (ROA, ROE, NPM) X3 = Keputusan Pelanggan Y = Komite Teknologi	<i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> . Variabel terikat adalah <i>Price Book Value</i> dan variabel intervening adalah Profitabilitas yang diukur dengan indikator ROA dan ROE.

Lanjutan Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian dan Pengukuran	Hasil Penelitian	Perbedaan
3.	Epps and Cereola (2008) <i>Do institutional shareholder services (ISS) corporate governance ratings reflect a company's operating performance?</i>	X = <i>Corporate Governance (Institutional Shareholder Service (ISS) Corporate Governance Quotient)</i> Y = <i>Company's Operating Performance (ROA dan ROE)</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak ditemukannya bukti statistik hubungan antara peringkat pemegang saham institusional atau <i>Institutional Shareholder Service (ISS) Corporate Governance Quotient</i> yang mempengaruhi kinerja operasi perusahaan.	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> dan menggunakan <i>Price Book Value</i> sebagai variabel dependen.
4.	Sarafina (2011) Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)	X = <i>Corporate Governance (Dewan Komisaris dan Komite Audit)</i> Y1 = Kinerja Keuangan (ROA) Y2 = Nilai Perusahaan (<i>Tobins'Q</i>)	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada pengaruh signifikan secara simultan dari variabel Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Secara parsial masing-masing variabel <i>Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> . Variabel terikat adalah <i>Price Book Value</i> dan variabel intervening adalah Profitabilitas yang diukur dengan indikator ROA dan ROE.

Lanjutan Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian dan Pengukuran	Hasil Penelitian	Perbedaan
5.	Amman <i>et al.</i> (2011) <i>Corporate Governance and firm value: International evidence</i>	X = <i>Corporate Governance</i> (GMI) X2 = <i>Corporate Social Responsibility</i> Y = <i>Firm Value</i> (<i>Tobins'Q</i>)	Penelitian ini menggunakan peringkat <i>Corporate Governance Metrics International</i> (GMI). Hasil penelitian ini menunjukkan hubungan yang kuat dan positif antara tingkat CG terhadap nilai perusahaan dan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa praktik CG yang lebih baik, tercermin dalam nilai pasar yang secara statistik dan ekonomi signifikan lebih tinggi.	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> . Variabel terikat adalah <i>Price Book Value</i> dan variabel intervening adalah profitabilitas yang diukur menggunakan indikator ROA dan ROE
6.	Wati (2012) Pengaruh Praktik <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	X = <i>Corporate Governance</i> (CGPI) Y = Kinerja Keuangan (ROE dan NPM)	<i>Corporate Governance</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE dan NPM pada perusahaan yang terdaftar di BEI yang masuk dalam daftar pemeringkatan oleh IICG Tahun 2008-2010	Penelitian menggunakan <i>Corporate Governance</i> sebagai variabel independen, profitabilitas yang diukur menggunakan indikator ROA dan ROE sebagai variabel intervening dan PBV sebagai variabel dependen.

Lanjutan Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian dan Pengukuran	Hasil Penelitian	Perbedaan
7.	Depari (2016) Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel <i>Mediating</i>	X = Kinerja Keuangan (ROA) X2 = <i>Good Corporate Governance</i> (Kepemilikan Manajerial) Y = Nilai Perusahaan (PBV) Z = <i>Corporate Social Responsibility</i>	GCG berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> . Penelitian ini juga menunjukkan bahwa <i>Return on Assets</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Price Book Value</i> .	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> . Variabel terikat adalah <i>Price Book Value</i> dan variabel intervening adalah profitabilitas yang diukur menggunakan indikator ROA dan ROE.
8.	Ferial (2016) Pengaruh <i>Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014)	X = <i>Corporate Governance</i> (Dewan Komisaris Independen dan Komite Audit) Y = Nilai perusahaan (PBV) Z = Kinerja Keuangan (ROE dan ROA)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Corporate Governance</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, <i>Corporate Governance</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Indikator <i>Corporate Governance</i> yang digunakan adalah CGPI.
9.	Dinah (2017) Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, profitabilitas dan Penghindaran Pajak Terhadap	X1 = Tata Kelola Perusahaan (<i>Corporate Governance Index</i>)	Tata kelola perusahaan dan profitabilitas serta penghindaran pajak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	Penelitian menggunakan skor CGPI untuk mengukur <i>Corporate Governance</i> . Variabel terikat adalah <i>Price Book</i>

Lanjutan Tabel 3. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Nama, Tahun, Judul Penelitian	Variabel Penelitian dan Pengukuran	Hasil Penelitian	Perbedaan
	Nilai Perusahaan	$X_2 =$ Profitabilitas (ROA) $X_3 =$ Penghindaran Pajak (ETR) $Y =$ Nilai Perusahaan (PBV)		Value dan variabel intervensi adalah profitabilitas yang diukur menggunakan indikator ROA dan ROE

Sumber: Data olahan penulis (2019)

B. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan ini pertama kali dicetuskan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling. Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan sebuah teori yang berkaitan dengan hubungan kontraktual antara *principal* (pemilik) dengan *agent* (manajer). Dalam hubungan keagenan, satu atau beberapa orang (pemberi kerja, pemilik, atau *principal*) mendelegasikan wewenang yaitu suatu tanggung jawab pengambilan keputusan kepada manajer (*agent*) sesuai dengan kontrak kerja. Tugas wewenang, hak, dan tanggung jawab *agent* dan *principal* diatur dalam kontrak kerja yang telah disepakati bersama.

Menurut Jensen & Meckling dalam Bukhori (2012) teori keagenan mulai berlaku ketika terjadi hubungan kontraktual antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*). Pemilik yang tidak mampu untuk mengelola perusahaannya sendiri, akan menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaannya kepada manajer sesuai dengan kontrak kerja. Pihak manajemen sebagai *agent* bertanggung

jawab secara moral dan profesional untuk menjalankan perusahaan sebaik mungkin agar dapat mengoptimalkan operasi dan laba perusahaan. Manajer (*agent*) akan memperoleh kompensasi sesuai kontrak yang ada sebagai imbalannya. Kinerja *agent* akan dikontrol oleh *principal* untuk memastikan bahwa pengelolaan modal dilakukan dengan baik sehingga modal yang telah ditanam akan berkembang dengan optimal.

Eisenhardt dalam Bukhori (2012) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi, yaitu: (1) asumsi tentang sifat manusia (*human assumptions*), (2) asumsi tentang keorganisasian (*organizational assumptions*), dan (3) asumsi tentang informasi (*information assumptions*). *Human assumptions* dikelompokkan lagi menjadi tiga, yaitu: (1) sifat manusia yang mengutamakan kepentingan dirinya sendiri (*self-interested*), (2) sifat manusia yang memiliki kebatasan rasionalitas (*bounded-rationality*), (3) manusia yang cenderung memilih menghindari resiko (*risk aversion*). *Organizational assumptions* juga dikelompokkan menjadi tiga, yaitu: (1) konflik sebagai tujuan antar partisipan, (2) efisiensi sebagai suatu kriteria efektifitas, dan (3) asimetri informasi antara *principal* dan *agent*.

Arifin dalam Bukhori (2012) mengemukakan bahwa asumsi informasi adalah asumsi yang menyatakan bahwa informasi adalah komoditi yang dapat dibeli. *Agent* (pihak manajemen atau manajer), merupakan sumber segala informasi yang beredar di lingkungan perusahaan. Sebagai pengelola perusahaan, *agent* (manajer) akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan daripada *principal* (pemilik). Manajer harus dapat mengoptimalkan laba

perusahaan untuk dilaporkan kepada pemilik, dengan informasi yang dimilikinya tersebut.

Agent berkepentingan untuk mendapat imbalan yang setimpal atas kinerjanya dalam mengoperasikan perusahaan. Sementara pihak *principal* (pemilik modal) sebagai pihak yang memberikan wewenang kepada *agent*, mewajibkan *agent* untuk memberikan laporan mengenai kondisi perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu bentuk laporan yang dapat diberikan, yang berupa pengungkapan informasi akuntansi. Informasi tersebut berguna sebagai sarana pengawasan terhadap *agent*, untuk memastikan bahwa modal yang ditanamkan berkembang dengan baik. Ketika *principal* menerima laporan yang menunjukkan bahwa kinerja *agent* tidak memuaskan, maka *principal* dapat mengambil tindakan sesuai dengan kontrak yang telah dibuat.

Terdapat dua kepentingan berbeda yang muncul dalam suatu perusahaan. Kepentingan *principal* untuk mengoptimalkan keuntungan perusahaan yang dimilikinya dan kepentingan pribadi dari *agent* sendiri, yang memegang tanggung jawab besar demi mendapatkan imbalan yang sama besarnya (Arifin dalam Bukhori, 2012). *Agent* sebagai pemegang kunci informasi dan *principal* sebagai penerima informasi, dapat memicu munculnya suatu kondisi dimana informasi yang diperoleh pihak manajemen (*agent*) sebagai penyedia informasi atau *preparer* dengan pihak *principal* secara umum tidak seimbang, atau disebut sebagai asimetri informasi (*information asymetri*).

Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012), menyatakan bahwa terdapat dua macam *information asymetry* (asimetri informasi), yaitu:

1. *Adverse Selection*, yaitu suatu keadaan dimana *principal* tidak dapat mengetahui apakah keputusan yang diambil oleh pihak manajemen (*agent*) benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperoleh atau terjadi sebagai sebuah kelalaian tugas.

2. *Moral Hazard*, yaitu permasalahan yang muncul ketika *agent* tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama sebelumnya dalam kontrak kerja.

Asimetri informasi yang terjadi antara *agent* dan *principal*, memberikan kesempatan kepada *agent* untuk berlaku oportunistik demi memperoleh keuntungan pribadi. Misalnya dengan menyampaikan laporan keuangan yang tidak sesuai dengan keadaan sebenarnya untuk mendapatkan bonus pribadi. *Agent* dapat menyesatkan *principal* mengenai kinerja keuangan perusahaan dengan melakukan manajemen laba.

Semakin tingginya *information asymmetry* antara pihak manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) seperti tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen, akan memicu semakin tingginya *agency cost* (biaya keagenan).

Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012), menyebutkan bahwa terdapat tiga jenis *agency cost*. Pertama, pemilik dapat membatasi penyimpangan kepentingan dengan penetapan insentif yang layak dengan mengeluarkan *monitoring cost* (biaya monitoring) yang ditujukan untuk membatasi penyimpangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Kedua, pemilik dapat memberikan kesempatan kepada *agent* dalam beberapa situasi tertentu, untuk membelanjakan sumber daya perubahan (*bonding cost*) yang diharapkan dapat menjamin tidak ada tindakan yang merugikan

principal oleh *agent*. Ketiga, biaya yang timbul dari hubungan keagenan yang juga merupakan nilai uang yang ekuivalen dengan kesejahteraan dialami oleh *principal*, atau disebut dengan biaya kerugian residual (*residual cost*).

Jensen & Meckling dalam Bukhori (2012) juga mengemukakan bahwa *agency theory* lebih menekankan pada penentuan pengaturan kontrak yang efisien. Kontrak yang efisien ditujukan untuk meminimalkan konflik keagenan dan biaya keagenan (*agency cost*). Kontrak yang dimaksudkan merupakan kontrak yang berisi gambaran yang jelas mengenai hak dan kewajiban *principal* dan *agent* dalam hubungan keagenan.

Hubungan antara *principal* dan *agent*, merupakan hal yang mendasar bagi penerapan *Corporate Governance* secara luas. *Corporate Governance* berkaitan dengan bagaimana pihak manajemen perusahaan (*agent*) memberikan jaminan dan keyakinan kepada para *stakeholder* (*principal*) bahwa *agent* akan memberikan keuntungan bagi *principal* dan tidak menyalahgunakan wewenang yang telah diberikan atau menginvestasikan modal ke dalam proyek yang tidak menguntungkan. *Agency Theory* sebagai dasar penerapan *Corporate Governance*, dalam artian sempitnya diharapkan dapat berfungsi untuk menekan *agency cost* dan sebagai rujukan bagaimana *principal* mengontrol *agent*. Secara luas, *Corporate Governance* diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan (Bukhori, 2012).

C. *Corporate Governance*

1. Pengertian *Corporate Governance*

Istilah *Corporate Governance* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* di tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Komite Cadbury mendefinisikan *Corporate Governance* yang diterjemahkan sebagai, sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan, untuk menjamin kelangsungan eksistensinya dan pertanggungjawaban kepada *stakeholder* (*Cadbury Report* dalam Bukhori, 2012). Hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemilik, direktur, manajer, pemegang saham, dan sebagainya.

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dalam Bukhori (2012) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar yang berkaitan erat dengan keperayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Terdapat banyak definisi dari *Corporate Governance*. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola saham, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI dalam Bukhori, 2012). FCGI juga menyatakan bahwa tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi para *stakeholders*.

Lain halnya dengan PT. Kliring Penjaminan Efek Indonesia (KPEI).

KPEI dalam Pedoman Tata Kelola Perusahaan yang lebih dikenal dengan *Code of Corporate Governance* juga menjabarkan pengertian dari tata kelola perusahaan. Berikut definisi *Corporate Governance* dalam *Code of Corporate Governance* (KPEI dalam Bukhori, 2012):

Sistem yang dipakai “*Board*” (Direksi dan Dewan Komisaris) untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi (*directing, controlling, and supervising*) pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif (E3P) dengan prinsip-prinsip *transparent, accountable, responsible, independent, dan fairness* (TARIF) dalam rangka mencapai tujuan organisasi.

Secara lebih rinci terminologi *Corporate Governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan perilaku dari Dewan Direksi, Dewan Komisaris, pengurus perusahaan, dan para pemegang saham (FCGI dalam Bukhori, 2012). Bersendikan beberapa pengertian diatas, kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa pengertian dari *Corporate Governance* antara lain berupa peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan adanya akuntabilitas manajemen terhadap *stakeholders*. Manajemen dalam hal ini tidak disibukkan dengan hal yang bukan menjadi sasaran pencapaian kinerja manajemen dan menjadi lebih terarah dalam mencapai sasaramnya.

2. Prinsip *Corporate Governance*

Corporate Governance memiliki beberapa prinsip, yang dipastikan dapat diterapkan dalam setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan.

Terdapat lima prinsip *Corporate Governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggungjawab, independensi serta kesetaraan dan kewajaran. Prinsip tersebut diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan dengan

memperhatikan kepentingan *stakeholders*. OECD (*Organization Economic Co-operation and Development*) mengembangkan seperangkat prinsip-prinsip *Corporate Governance* atau yang lebih dikenal dengan *The OECD Principles of Corporate Governance*. Terdapat empat unsur penting dalam *Corporate Governance* menurut OECD (FCGI dalam Bukhori, 2012), yaitu:

- a) *Fairness* (Keadilan). Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
- b) *Transparency* (Transparansi). Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelola perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.
- c) *Accountability* (Akuntabilitas). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (dalam *Two Tier System*).
- d) *Responsibility* (Pertanggungjawaban). Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial.

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut: (1) Hak-hak para Pemegang Saham, (2) Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, (3) Peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *Corporate Governance* (4) Transparansi dan Penjelasan, dan (5) Peranan Dewan Komisaris (FCGI dalam Bukhori, 2012). Prinsip ini diharapkan menjadi rujukan bagi regulator atau dalam hal ini pemerintah.

Prinsip *Corporate Governance* sebagai *framework* bagi penerapan *Corporate Governance*. Sedangkan untuk para pelaku usaha dan pasar modal prinsip ini dapat menjadi pedoman dalam meningkatkan nilai dan kelangsungan hidup perusahaan.

KPEI dalam Bukhori (2012) juga mengembangkan seperangkat prinsip *Corporate Governance* yang dimuat dalam *Code of Corporate Governance*.

KPEI berkomitmen untuk selalu menerapkan standar tata kelola terbaik sesuai dengan standar yang berlaku di Indonesia. Prinsip dan rekomendasi *Corporate Governance* yang menjadi rujukan KPEI sesuai Pedoman Umum CG Indonesia yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance adalah sebagai berikut (KPEI dalam Bukhori, 2012):

- a) **Transparansi (*Transparency*)** yaitu keterbukaan dalam mengemukakan informasi yang material dan relevan termasuk pelaksanaan pengambilan keputusan. Transparansi secara lebih spesifik meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
 - 1) Perusahaan akan menyediakan informasi secara tepat waktu, jelas dan akurat, termasuk di dalamnya adalah kinerja dan kondisi keuangan Perusahaan.
 - 2) Perusahaan akan memberi kemudahan akses bagi pemegang saham maupun pihak-pihak yang berkepentingan untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan sesuai dengan kebijakan Perusahaan. Informasi tersebut meliputi, namun tidak terbatas pada, visi, misi, sasaran usaha dan strategi Perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi Direksi, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, praktik CG, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi Perusahaan.
 - 3) Prinsip transparansi tersebut di atas tidak mengurangi atau menghilangkan kewajiban bagi Perusahaan untuk merahasiakan informasi tertentu sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku atau atas dasar pertimbangan bisnis.
 - 4) Perusahaan secara tertulis dan proporsional mengkomunikasikan kebijakan Perusahaan kepada *stakeholders* yang relevan.
- b) **Akuntabilitas (*Accountability*)** yaitu kejelasan fungsi, tugas dan tanggung jawab organ Perusahaan sehingga Perusahaan dapat berjalan dengan efektif. Akuntabilitas secara lebih spesifik meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
 - 1) Perusahaan menjabarkan fungsi, tugas dan tanggung jawab tiap organ secara tertulis, jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai serta strategi Perusahaan.
 - 2) Perusahaan memastikan pelaksanaan *check and balance system* dan pengendalian internal di masing-masing fungsi.

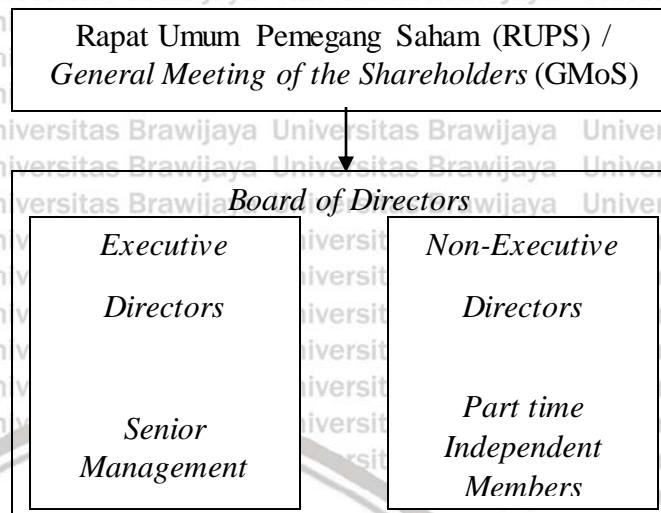


- 3) Perusahaan meyakini bahwa semua organ Perusahaan dan semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan CG.
 - 4) Perusahaan menyusun satuan pengukuran kinerja tiap organ secara memadai dan seimbang.
 - 5) Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ Perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (*code of conduct*) yang telah disepakati.
- c) Pertanggungjawaban (*Responsibility*) yaitu kesesuaian pengelolaan Perusahaan dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip pengelolaan Perusahaan yang sehat. Pertanggungjawaban secara lebih spesifik meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
- 1) Tiap organ Perusahaan dalam aktivitasnya selalu menjalankan prinsip kehati-hatian dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan Perusahaan.
 - 2) Perusahaan melaksanakan fungsi tanggung jawab sosial dengan didukung perencanaan, pelaksanaan dan evaluasi yang memadai.
- d) Independensi (*Independency*) yaitu pengelolaan Perusahaan secara profesional tanpa pengaruh / tekanan, intervensi dan benturan kepentingan (*conflict of interest*) dalam pengambilan keputusan penting Perusahaan. Independensi secara lebih spesifik, meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
- 1) Perusahaan menghindari adanya dominasi tidak wajar dari pemegang saham maupun *stakeholders* lainnya.
 - 2) Perusahaan melaksanakan pengambilan keputusan secara objektif dan bebas dari segala tekanan dari pihak manapun.
- e) Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*) yaitu kewajaran dan kesetaraan hak dan kewajiban pemegang saham dan *stakeholders*. Kewajaran dan kesetaraan secara lebih spesifik, meliputi, namun tidak terbatas pada aspek-aspek berikut:
- 1) Perusahaan memberikan perlakuan yang wajar dan setara kepada pemegang saham dan *stakeholders*.
 - 2) Perusahaan memberikan kesempatan yang sama kepada pemegang saham dan *stakeholders* untuk memberikan masukan, menyampaikan pendapat serta mendapatkan akses terhadap informasi sesuai dengan prinsip transparansi sesuai fungsi dan tanggung jawab yang dimiliki.
 - 3) Perusahaan memberikan kesempatan yang wajar dan setara dalam penerimaan karyawan, berkarir dan melaksanakan tugasnya secara profesional tanpa membedakan suku, agama, ras, golongan, *gender*, dan kondisi fisik.

3. Struktur *Corporate Governance*

Struktur didefinisikan sebagai suatu cara bagaimana aktivitas kerja dalam organisasi dibagi, diorganisir dan dikoordinasi (Stoner *et al* dalam Bukhori, 2012). Struktur *Corporate Governance* dapat diartikan sebagai suatu kerangka dalam sebuah organisasi guna mengimplementasikan prinsip-prinsip *Corporate Governance* sehingga dapat digunakan, bekerja dan melaksanakan suatu fungsi. Hubungan berbagai kepentingan, baik secara internal maupun eksternal perusahaan merupakan bentuk penggambaran struktur *Corporate Governance*.

Struktur *Corporate Governance* pada dasarnya diatur oleh Undang-undang sebagai dasar legalitas berdirinya suatu perusahaan. Secara umum terdapat dua model struktur *Corporate Governance* di dunia, yang berasal dari dua sistem hukum yang berbeda yaitu *The Anglo-Saxon System* dan *The Continental Europea System*. Model *Anglo-Saxon* atau *Single-board System* menggunakan Sistem Satu Tingkat (*One Tier System*) yang menunjukkan bahwa perusahaan hanya memiliki satu Dewan Direksi yang pada umumnya merupakan kombinasi antara Direktur Eksekutif dan Direktur Independen (FCGI dalam Bukhori, 2012). Negara-negara yang menganut *One Tier System* ini adalah Amerika Serikat, Kanada dan Inggris.



Gambar 3. The Anglo-Saxon System atau One Tier System

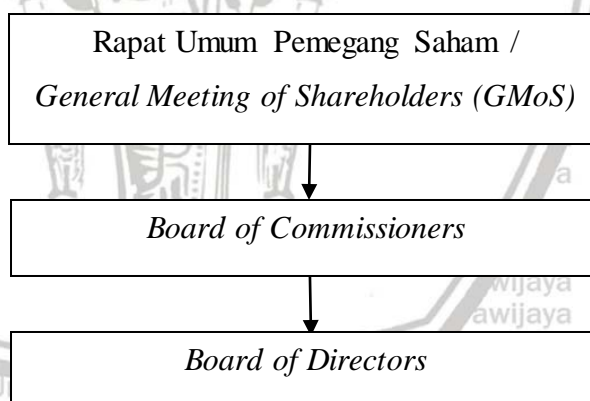
Sumber: *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* dalam Bukhori (2012)

FCGI dalam Bukhori (2012) mengemukakan bahwa *The Continental Europe System* memiliki Sistem Dua Tingkat (*Two Tiers System*). Struktur ini memisahkan dengan tegas keanggotaan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi. Dalam *The Continental Europe System*, keanggotaan dewan komisaris (*board of commissioners*) sebagai dewan pengawas dan dewan direksi (*board of directors*) sebagai dewan manajemen atau eksekutif perusahaan. *Boards of Directors* mengelola dan mewakili perusahaan di bawah pengawasan dan pengawasan *boards of commissioners*. Dalam sistem ini, Dewan Komisaris dapat mengangkat dan mengganti anggota Dewan Direksi setiap waktu. Dewan Direksi juga harus dapat memberikan informasi serta menjawab hal-hal yang diajukan oleh Dewan Komisaris yang terutama bertanggung jawab untuk mengawasi tugas-tugas manajemen.

Struktur *Corporate Governance* ini menyatakan bahwa Dewan Komisaris tidak diperbolehkan untuk melibatkan diri dalam tugas-tugas

manajemen dan tidak diperbolehkan mewakili perusahaan dalam transaksi dengan pihak ketiga (FCGI dalam Bukhori, 2012). Pengangkatan dan penggantian anggota Dewan Komisaris dilakukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Terdapat pula perbedaan yang cukup penting dalam sistem hukum dewasa ini, yaitu bukan Dewan Komisaris untuk menunjuk dan memberhentikan direksi dalam keadaan yang umum.

Negara-negara yang menganut *The Continental Europe System* atau *Two Tier System* antara lain Denmark, Jerman, Belanda, dan Jepang. Indonesia juga merupakan salah satu yang menganut sistem tersebut, karena sistem hukum Indonesia berasal dari sistem hukum Belanda (FCGI dalam Bukhori, 2012). Bagan di bawah ini adalah skema yang menunjukkan struktur *Corporate Governance* model *The Continental Europe System* atau *Two Tier System*.

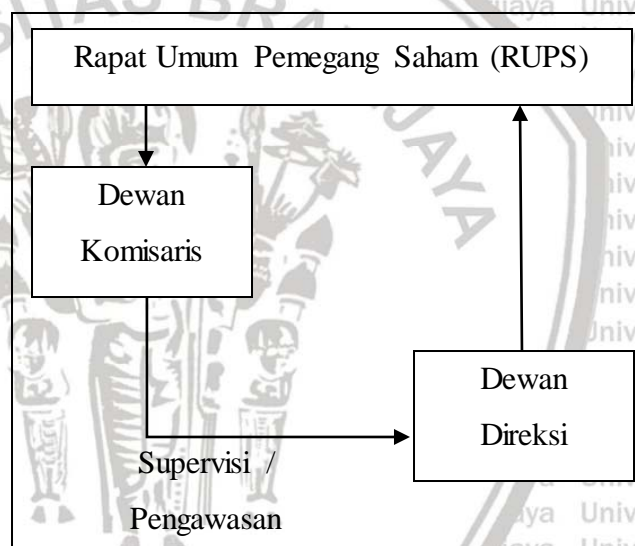


Gambar 4. *The Continental Europe* atau *Two Tier System*

Sumber: *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) dalam Bukhori (2012)

Kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut *The Continental Europe System* atau *Two Tier System* dimana Dewan Komisaris dan Dewan Direksi memiliki wewenang dan tanggung jawab yang jelas dan sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran

dasar dan peraturan perundangan (KNKG dalam Bukhori, 2012). Penerapan *Two Tier System* dalam struktur *Corporate Governance* di Indonesia berbeda dengan *The Continental Europe System*. Wewenang pengangkatan dan pemberhentian Dewan Direksi berada di tangan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sehingga dalam *Two Tier System* di Indonesia kedudukan Dewan Direksi sejajar dengan kedudukan Dewan Komisaris. Lebih lanjut, ketentuan mengenai organ perseroan di Indonesia diatur dalam Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas.



Gambar 5. *Two Tier System* yang diadopsi di Indonesia

Sumber: *Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI)* dalam Bukhori (2012)

Undang-undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, pada BAB VI tentang Rapat Umum Pemegang Saham Pasal 75(1), menyatakan bahwa Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) adalah organ perseroan yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris dalam batas yang ditentukan dalam undang-undang ini dan/atau anggaran dasar. BAB VII mengenai Direksi dan Dewan Komisaris, pada pasal

292 menyatakan bahwa Dewan Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Sedangkan pada pasal 108 menyatakan bahwa Dewan Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.

4. Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme merupakan suatu aturan, prosedur yang harus ditempuh untuk mencapai kondisi tertentu (Bukhori, 2012). Mekanisme *Corporate Governance* adalah suatu mekanisme berdasarkan pada aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang terlibat dalam suatu perusahaan untuk menjelaskan tugas dan perannya. Terdapat tiga elemen penting dalam *Corporate Governance* yaitu struktur, proses dan sistem yang digunakan oleh organ perusahaan untuk mengendalikan serta mengarahkan operasional perusahaan agar dapat berjalan sesuai dengan tujuan yang diharapkan (IICG dalam Bukhori, 2012).

Peran struktur sangatlah mendasar dalam penerapan mekanisme *Corporate Governance*. Sebagai kerangka dasar manajemen perusahaan, struktur *Corporate Governance* menjadi tempat diletakkannya sistem dalam penyusunan mekanisme *Corporate Governance* (IICG dalam Bukhori, 2012).

Struktur *Corporate Governance* juga menjadi dasar pendistribusian hak dan

tanggung jawab diantara organ perusahaan dan *stakeholders* lainnya, karena perannya sebagai kerangka dasar manajemen perusahaan.

Struktur *Corporate Governance* terbagi menjadi dua bagian, yaitu struktur pengendalian internal dan struktur pengendalian eksternal. Dalam struktur pengendalian eksternal terdiri dari pihak-pihak yang berkepentingan, seperti pasar modal, pasar uang, regulator, auditor dan profesi lainnya (paralegal, dan lain sebagainya). Dengan kata lain, struktur pengendalian eksternal terdiri dari pihak berkepentingan yang berasal dari luar perusahaan.

Sedangkan struktur pengendalian internal terdiri dari pihak berkepentingan yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri, seperti dewan komisaris dan dewan direksi.

(a) Dewan Komisaris

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan *Corporate Governance*. Dewan Komisaris merupakan salah satu fungsi kontrol yang terdapat pada suatu perusahaan. Mewakili mekanisme utama untuk melaksanakan fungsi pengawasan dari *principal* dan manajer di dalam perusahaan.

Forum for Corporate Governance Indonesia (FCGI) mendefinisikan Dewan Komisaris sebagai inti dari *Corporate Governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (FCGI dalam Bukhori, 2012). Lain halnya dengan KNKG (2011:13) yang mengemukakan bahwa Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan, bertugas

dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan CG. Pada intinya, Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen, maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. (Egon Zehnder International, 2000:12-13 dalam Bukhori, 2012).

KNKG (2011:13) mengkategorikan Dewan Komisaris menjadi dua, yang terdiri dari Komisaris yang tidak berasal dari pihak yang terafiliasi atau yang dikenal sebagai Komisaris Independen dan Komisaris yang terafiliasi atau Komisaris non-Independen. Yang dimaksud dengan terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota Direksi dan Dewan Komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Mantan anggota Direksi dan Dewan Komisaris yang terafiliasi serta karyawan perusahaan, untuk jangka waktu tertentu termasuk dalam kategori terafiliasi.

Keberadaan Komisaris Independen telah diatur Bursa Efek Jakarta melalui peraturan BEJ tanggal 1 Juli 2000 (FCGI dalam Bukhori, 2012).

Dikemukakan bahwa perusahaan yang listed di Bursa harus mempunyai Komisaris Independen yang secara proporsional sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham yang minoritas (bukan *controlling*

shareholders). Persyaratan jumlah minimal Komisaris Independen adalah 30% dari seluruh anggota Dewan Komisaris.

FCGI (2002:9) mengemukakan bahwa terdapat beberapa kriteria lain tentang Komisaris Independen, yaitu sebagai berikut:

1. Komisaris Independen tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham mayoritas atau pemegang saham pengendali (*controlling shareholders*) perusahaan tercatat yang bersangkutan.
2. Komisaris Independen tidak memiliki hubungan dengan direktur dan/atau komisaris lainnya perusahaan tercatat yang bersangkutan.
3. Komisaris Independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan Perusahaan Tercatat yang bersangkutan.
4. Komisaris Independen harus mengerti peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.
5. Komisaris Independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali (bukan *controlling shareholders*) dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Dewan Komisaris dapat memberikan petunjuk dan arahan kepada pengelola perusahaan sebagai wakil dari *principal* dalam perusahaan, agar terciptanya kinerja perusahaan yang lebih baik. Dengan fungsi *controlling* yang dimiliki, dewan komisaris dapat mengawasi pengelolaan perusahaan yang dilakukan manajemen secara umum. Manajemen diharapkan dapat lebih memenuhi tanggung jawab yang diberikan dalam mengelola dan mengembangkan perusahaan dengan adanya pengawasan dari dewan komisaris.

Selain itu, dewan komisaris dapat meningkatkan standar kinerja manajemen dalam perusahaan, sebagai penyelenggara pengendalian internal perusahaan.

(b) Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan pihak dalam suatu entitas perusahaan yang bertugas melaksanakan kepemimpinan dan operasi perusahaan. Undang-Undang

Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas mengemukakan bahwa Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Perseroan untuk kepentingan Perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan serta mewakili Perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. KNKG (2011:17) mendefinisikan Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif dalam mengelola perusahaan.

Pada prinsipnya, masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan tugas dan wewenangnya.

Pelaksanaan tugas oleh masing-masing direksi merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan anggota Direksi, termasuk di dalamnya Direktur Utama, adalah setara. Tugas dari Direktur Utama adalah mengkoordinasikan kegiatan direksi. Terdapat beberapa prinsip yang harus dipenuhi, agar pelaksanaan tugas

Direksi dapat berjalan secara efektif menurut FCGI dalam Bukhori (2012), yaitu sebagai berikut:

1. Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
2. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
3. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
4. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Komposisi keanggotaan Direksi dipilih dan diberhentikan oleh Rapat Umum Pemegang Saham. KNKG (2011:17) mengemukakan bahwa:

Anggota direksi dipilih dan diberhentikan oleh RUPS melalui proses yang transparan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan, proses penilaian calon anggota direksi dilakukan sebelum dilaksanakan RUPS melalui Komite Nominasi dan Remunerasi.

Fungsi, wewenang, dan tanggung jawab direksi diatur dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Dalam undang-undang ini, dewan direksi memiliki tugas sebagai berikut:

1. Memimpin perusahaan dengan menerbitkan kebijakan-kebijakan perusahaan.
2. Memilih, menetapkan, mengawasi tugas dari karyawan dan kepala bagian (manajer).
3. Menyetujui anggaran tahunan perusahaan.
4. Menyampaikan laporan kepada pemegang saham atas kinerja perusahaan.

Tidak ada batasan jumlah dewan direksi di Indonesia. Dalam Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 92, dalam Bab VII (tujuh) mengenai Direksi dan Komisaris, jumlah anggota dewan direksi minimal satu orang. Jumlah tersebut disesuaikan dengan kebutuhan operasional perusahaan. Semakin kompleks suatu perusahaan, untuk mendapatkan kinerja yang maksimal maka diperlukan jumlah dewan direksi yang sesuai. Perseroan yang kegiatan usahanya berkaitan dengan menghimpun dan/atau mengelola dana masyarakat, menerbitkan surat pengakuan utang kepada masyarakat atau Perseroan Terbuka wajib memiliki paling sedikit dua orang anggota direksi. Apabila direksi terdiri atas dua orang anggota direksi atau lebih, pembagian tugas dan wewenang kepengurusan di antara anggota direksi ditetapkan berdasarkan keputusan RUPS.

5. *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*

The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG) adalah sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan *Corporate Governance* di Indonesia. *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* merupakan suatu program yang digagas oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* sebagai lembaga swadaya masyarakat independen yang bekerja sama dengan majalah SWA sebagai mitra media publikasi sejak tahun 2001. Program ini merupakan riset dan pemerinkatan penerapan *Corporate Governance (CG)* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, yang mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas penerapan *Corporate Governance (CG)* melalui perbaikan berkesinambungan (*continuous improvement*) dengan melaksanakan evaluasi dan studi banding (*benchmarking*).

Penyusunan kerangka metodologis CGPI terhadap perusahaan yang sahamnya terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia menggunakan definisi *Corporate Governance*. Tujuan adanya program ini adalah untuk merangsang perusahaan agar berlomba menerapkan *Corporate Governance* demi kepentingan jangka panjang perusahaan. Pemberian penghargaan dilakukan agar perusahaan termotivasi dalam melaksanakan *corporate governance* dan memetakan masalah-masalah spesifik yang dihadapi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam implementasi *corporate governance* (SWA dalam Nuswandari, 2009). Pendekatan yang dilakukan untuk memperoleh indeks persepsi ini yaitu: kepemilikan saham minoritas, wawancara dengan wakil

perseroan dan analisis informasi publik yang mencakup laporan keuangan, situs korporat dan berita media masa.

Terdapat beberapa aspek penilaian *Corporate Governance* pada program *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sesuai dengan prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang diterapkan oleh badan internasional, yaitu OECD dan KNKG meliputi transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi dan *fairness*. Setiap aspek dibobot berdasarkan tingkat kepentingannya, hanya perusahaan yang dinilai minimal oleh 30 responden yang akan dimasukkan ke dalam pemeringkatan. Riset pemeringkatan CGPI dilakukan dengan menggunakan metode survei melalui kuesioner yang diisi secara *self assesement* oleh emiten.

Penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) meliputi empat tahapan. Empat tahapan tersebut adalah *self assesement*, pengumpulan dokumen perusahaan, penyusunan makalah dan prestasi, serta observasi ke perusahaan terkait. Penilaian dan aspek yang diukur dalam CGPI adalah pengembangan alat ukur yang dimiliki oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), pedoman dan prinsip yang diterapkan oleh OECD serta perangkat hukum yang mengatur tentang penerapan *Corporate Governance*. Metodologi riset yang digunakan dalam pemeringkatan ini meliputi empat tahapan riset yang melibatkan pihak internal maupun eksternal perusahaan.

Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* ini dibagi menjadi 3 (tiga) kelompok ranking berdasarkan range skor yang didapatkan.

Perusahaan dengan skor 85,00-100,00 mendapatkan predikat *Most Trusted Company* atau Sangat Terpercaya. Perusahaan dengan skor 70,00-84,99 mendapatkan predikat *Trusted Company* atau Terpercaya. Sedangkan perusahaan yang mendapatkan skor 55,00-69,99 mendapatkan predikat *Fair Trusted Company* atau Cukup Terpercaya.

Tabel 4. Predikat Pemeringkatan CGPI

Ranking	Score	Predikat	Kriteria
1	85,00 - 100,00	<i>Most Trusted Company</i>	Memenuhi pengembangan alat ukur yang dimiliki oleh <i>The Indonesian Institute for Corporate Governance</i> (IICG), pedoman dan prinsip yang diterapkan oleh OECD serta perangkat hukum yang mengatur tentang penerapan <i>Corporate Governance</i> .
2	70,00 - 84,99	<i>Trusted Company</i>	
3	55,00 - 69,99	<i>Fair Trusted Company</i>	

Sumber: Data diolah (2020)

D. Nilai Perusahaan

1. Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangatlah penting karena ketika nilai perusahaan tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dar saham yang merupakan ceminan dari keputusan investasi pendanaan (*financing*) dan manajemen *asset* (Susanti dalam Wibowo, 2016).

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas (Brigham dan Houston, 2010:7).

Nilai perusahaan adalah nilai tumbuh bagi pemegang saham yang kemudian akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Pada saat terjadi transaksi, harga pasar dari saham perusahaan terbentuk antara pembeli dan penjual disebut nilai pasar perusahaan. Peluang-peluang investasi sangat memengaruhi nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham. Sinyal positif mengenai pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang dapat dilihat dari adanya peluang investasi, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat beberapa konsep dasar penilaian perusahaan, yaitu: nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu, nilai ditentukan pada harga yang wajar dan penilaian tidak dipengaruhi oleh kelompok pembeli tertentu.

Secara umum terdapat bermacam-macam metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, antara lain adalah: (a) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio* metode kapitalisasi, (b) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas, (c) pendekatan dividen antara lain metode pertumbuhan dividen, (d) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva, (e) pendekatan harga saham, dan (f) pendekatan *economic value added* (Kusumadilaga dalam Wibowo, 2016).

Brigham and Ehrhardt (2016:518) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus kas bebas (*free cash flow*) masa mendatang yang diharapkan, di diskontokan pada biaya rata-rata modal tertimbang. *Free*

cash flow merupakan *cash flow* yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah memperhitungkan seluruh pengeluaran untuk operasional perusahaan dan pengeluaran untuk investasi serta aset lancar bersih. Model penilaian perusahaan menunjukkan bagaimana keputusan perusahaan mempengaruhi pemegang saham.

Keputusan perusahaan dibuat oleh manajer, bukan pemegang saham, dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham tidak sama dengan manajer individu memaksimalkan kepentingan mereka sendiri. Aspek kunci dari manajemen berbasis nilai adalah memastikan bahwa manajer fokus pada tujuan yakni maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Akhirnya, sejauh mana perusahaan menerapkan prinsip-prinsip manajemen berbasis nilai sering tergantung pada tata kelola perusahaan, yang merupakan seperangkat hukum, aturan, dan prosedur yang mempengaruhi operasi dan keputusan yang dibuat oleh manajernya.

2. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan

Brigham dan Houston (2010: 16) mengemukakan beberapa faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan:

- a) Kewajiban terbatas mengurangi risiko yang ditanggung oleh para investor dan jika semua hal yang lainnya konstan, semakin rendah risiko perusahaan, maka semakin tinggi nilai perusahaannya.
- b) Nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang kemudian akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Perseroan Terbatas dapat menarik modal secara lebih mudah dari pada bisnis-bisnis yang tidak terinkorporasi, maka mereka dapat dengan lebih baik mengambil keuntungan dari peluang-peluang pertumbuhan.
- c) Nilai dari suatu aset juga bergantung pada likuiditasnya, yang artinya kemudahan untuk menjual aset dan mengubahnya menjadi

uang tunai pada suatu “nilai pasar yang wajar” karena investasi pada saham dari perseroan terbatas lebih likuid daripada investasi yang serupa di suatu kepemilikan perseorangan atau persekutuan, maka hal ini juga meningkatkan nilai dari suatu perseroan terbatas.

d) Seorang yang bekerja dalam manajemen keuangan membuat keputusan-keputusan yang berhubungan dengan aset-aset yang seharusnya diperoleh perusahaan, bagaimana aset tersebut sebaiknya dibiayai dan bagaimana perusahaan sebaiknya menjalankan operasinya. Jika bermacam tanggung jawab ini dapat dilakukan secara optimal, manajer keuangan akan dapat membantu memaksimalkan nilai perusahaan mereka, dan hal ini akan juga member kontribusi pada kesejahteraan para pelanggan dan karyawannya.

3. Pengukuran Nilai Perusahaan

Terdapat beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Chairunnisa dalam Saifun (2019) menyatakan bahwa terdapat pengukuran nilai perusahaan berdasarkan harga saham, antara lain:

- a) *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- b) *Market to Book Ratio* (MBR) yaitu perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham.
- c) *Market to Book Assets Ratio* yaitu ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan perusahaan yaitu perbandingan antara nilai pasar dengan nilai buku aset.
- d) *Market Value of Equity* yaitu nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas.
- e) *Enterprise value* (EV) yaitu nilai kapitalisasi market yang dihitung sebagai nilai kapitalisasi pasar ditambah total kewajiban ditambah *minority interest* dan saham preferen dikurangi total kas dan ekuivalen kas.
- f) *Price Earning Ratio* (PER) yaitu harga yang bersedia dibayar oleh pembeli apabila perusahaan itu dijual. PER dapat dirumuskan sebagai $PER = Price\ per\ share / Earning\ per\ Share$.
- g) *Tobin's Q* yaitu nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan.

Pada penelitian ini, indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value*. Menurut Brigham dan Houston (2010:98), *Price Book Value* adalah rasio untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Tingginya *Price Book Value* mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang mana merupakan tujuan utama didirikannya suatu perusahaan. Brigham dan Houston (2010:99) menyatakan bahwa terdapat beberapa alasan penggunaan *Price Book Value* oleh investor dalam analisis investasi, yaitu:

- a. Nilai buku sifatnya relatif stabil. Bagi investor yang kurang percaya terhadap estimasi arus kas, maka nilai buku merupakan cara paling sederhana untuk membandingkannya.
- b. Adanya praktik akuntansi yang relatif standar diantara perusahaan-perusahaan, menyebabkan PBV dapat dibandingkan antara berbagai perusahaan yang akhirnya dapat memberikan *signal* apakah nilai perusahaan *under* atau *over valuation*.
- c. Perusahaan yang memiliki *earnings* negatif maka tidak mungkin untuk mempergunakan *Price Earning Ratio* (PER), sehingga penggunaan PBV dapat menutupi kelemahan yang ada pada PER.

Berikut rumus dari *Price Book Value*:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010:99)

Brigham dan Houston (2010:98) menyatakan bahwa *Price Book Value* digunakan sebagai proksi karena untuk menentukan strategi investasi di pasar modal, investor sangat memerlukan *Price Book Value* karena tingkat kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dapat ditunjukkan oleh *Price Book Value* (PBV). Semakin

tinggi *Price Book Value* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, sehingga akan meningkatkan harga saham karena muncul daya tarik bagi investor untuk membelinya dan permintaan saham meningkat.

Penelitian ini menggunakan *Price Book Value* sebagai indikator dari nilai perusahaan karena *Price Book Value* banyak digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, terdapat beberapa keunggulan dari *Price Book Value* yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana sehingga dapat dibandingkan dengan harga pasar, serta *Price Book Value* dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan nilai suatu saham perusahaan. Secara tidak langsung rasio ini memberikan pengaruh terhadap harga saham karena dapat memberikan gambaran pergerakan harga suatu saham (Tryfino, 2009:11).

E. Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan gambaran dari pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan perusahaan, dimana salah satu tujuan penting didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan (Brigham dan Houston dalam Prasinta, 2012). Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode

tertentu (Dwiernayanti dalam Wati, 2012). Kinerja keuangan perusahaan dapat disebut juga sebagai gambaran mengenai baik buruknya suatu perusahaan dalam prestasi kerja yang dapat dilihat dari kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu.

Kasmir (2010:92) menyatakan bahwa salah satu cara yang terpenting untuk melihat kinerja manajemen adalah dari laporan keuangan yang telah disusun pada periode yang bersangkutan. Posisi keuangan suatu perusahaan dapat dilihat setelah melakukan perbandingan antar laporan keuangan perusahaan, sehingga nilai kinerja manajemen pada periode tersebut diketahui. Perbandingan ini disebut dengan analisis rasio keuangan.

2. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan

Menurut Munawir (2012:31) faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan adalah:

- a) Likuiditas, yang mampu menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih.
- b) Solvabilitas, yang mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c) Rentabilitas atau Profitabilitas, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d) Stabilitas Ekonomi, yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan hutang-hutangnya serta membayar dividen secara teratur tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

3. Pengukuran Kinerja Keuangan

Jenis-jenis rasio keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan beragam, dan penggunaannya tergantung dari kebutuhan perusahaan itu sendiri. Berikut jenis-jenis rasio keuangan menurut Kasmir (2010:110), yaitu:

1. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Weston dalam Kasmir, 2010:110). Jenis-jenis rasio likuiditas antara lain *Quick Ratio*, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Cash Turnover* dan *Inventory to Net Working Capital*.
2. Rasio Solvabilitas (*Leverage*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2010:111). Jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain *Debt to Assets Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Long Term Debt to Equity Ratio*, *Times Interest Earned*, dan *Fixed Charge Coverage*.
3. Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya (Kasmir, 2010:113). Beberapa jenis rasio aktivitas antara lain *Receivable Turnover*, *Inventory Turnover*, *Fixed Assets Turnover*, *Assets Turnover*, dan *Working Capital Turnover*.
4. Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010:114).

5. Rasio Pertumbuhan merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya (Kasmir, 2010:116)

6. Rasio Penilaian yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi (Kasmir, 2010:116).

Penggunaan dari masing-masing jenis rasio keuangan ini tergantung kebutuhan perusahaan. Terkadang hanya beberapa jenis rasio saja yang digunakan.

Masing-masing rasio keuangan yang telah disebutkan di atas, akan memberikan arti tertentu terkait dengan posisi atau kebutuhan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas untuk mengukur kinerja perusahaan. Profitabilitas sering sekali digunakan sebagai uji utama atas keefektifitasan operasi manajemen (Kieso *et al.* dalam Setiawati, 2016).

Profitabilitas dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Kasmir (2010:115) menyatakan bahwa rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya, penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Terdapat beberapa jenis rasio profitabilitas menurut Kasmir (2010:115), antara lain:

- a) *Profit Margin on Sales* atau Rasio Profit Margin atau margin laba atas penjualan, merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini

adalah dengan cara membanding laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih.

- b) Hasil pengembalian investasi atau lebih dikenal dengan nama *Return on Investment* (ROI) atau *Return to Total Assets*, merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.
- c) Hasil pengembalian ekuitas atau *Return on Equity* (ROE) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, begitu juga sebaliknya.
- d) Rasio laba per Lembar Saham (*Earning Per Share*) atau disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat, dengan pengertian lain bahwa tingkat pengembalian yang tinggi.

Penelitian empiris tentang *Corporate Governance* menggunakan tindakan berbasis pasar atau tindakan berbasis akuntansi untuk menilai kinerja perusahaan. Ada banyak perdebatan mengenai ukuran mana yang lebih andal, yang menunjukkan dalam tinjauan meta-analitik literatur *Corporate Governance* bahwa tidak ada konsensus mengenai langkah mana yang lebih efisien. Perusahaan melakukan pengukuran kinerja keuangan untuk mengetahui apakah pencapaian perusahaan telah sesuai dengan perencanaan. Ketika perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan maka berarti kinerja keuangan perusahaan tersebut meningkat.

Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan melalui rasio profitabilitas. Penggunaan ROA sebagai indikator kinerja perusahaan karena ROA merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan

didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia pada perusahaan (Syamsudin, 2009:63). Selain itu, penggunaan ROE sebagai indikator lain kinerja perusahaan disebabkan karena ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari akuntansi (Brigham, 2010:150).

Return on Assets (ROA) adalah ukuran kinerja operasi perusahaan, yang menunjukkan kepada investor pendapatan apa yang dihasilkan perusahaan dari modal yang diinvestasikan Brigham dan Houston (2010:96) yang dirumuskan dengan:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010:96)

Operasi bisnis dan pemanfaatan aset perusahaan berada di bawah tanggung jawab manajer. Dengan demikian, *Return on Assets* (ROA) memungkinkan investor atau pengguna untuk dapat menilai seberapa baik sistem *Corporate Governance* yang dijalankan suatu perusahaan, dalam mendapatkan dan mendorong manajemen perusahaan yang efisien.

Menghasilkan pendapatan untuk kepentingan pemegang saham merupakan salah satu alasan berdirinya suatu perusahaan. *Return on Equity* (ROE) adalah ukuran yang menunjukkan kepada investor berapa banyak laba yang dihasilkan perusahaan dari uang yang diinvestasikan dari pemegang saham perusahaan tersebut (Epps dan Cereola, 2008). Berikut rumus dari *Return on Equity*:

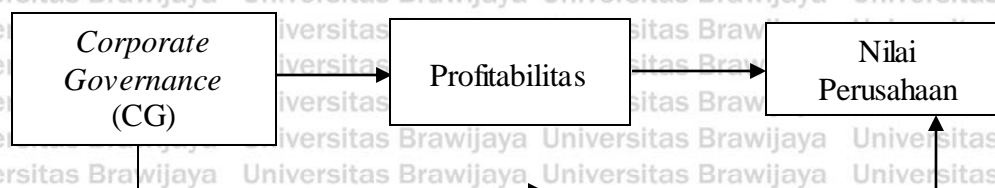
$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2010:115)

Kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain adalah *Corporate Governance* (Dani dan Hasan dalam Wati, 2012). Pada dasarnya, *Corporate Governance* memiliki prinsip dasar yang bertujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Terdapat hubungan yang positif antara *Corporate Governance* dan kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik *corporate governance* suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja dari perusahaan tersebut. Salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis adalah *Corporate Governance*, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksi, komisaris, pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

F. Model Konseptual

Suatu konsep merupakan sekumpulan arti atau karakteristik yang berhubungan dengan peristiwa, objek, kondisi, situasi dan perilaku tertentu yang diterima secara umum (Cooper dan Schlinder, 2013:59). Berdasarkan uraian teori di atas, maka model konseptual yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep sebagai berikut:



Gambar 6. Model Konseptual

Sumber: Data diolah (2019)

Diagram jalur secara eksplisit menunjukkan hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori yang ditunjukkan dengan anak panah. Berdasarkan gambar model diatas, menunjukkan bahwa terdapat hubungan antara *Corporate Governance*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Lebih tepatnya yaitu hubungan antara *Corporate Governance* terhadap Profitabilitas, hubungan *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dan hubungan Profitabilitas terhadap *Price Book Value*.

G. Hubungan antar variabel dan penyusunan Hipotesis Hubungan Antar

Variabel dan Penyusunan Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk pertanyaan yang telah disajikan pada Bab I. Hipotesis dikatakan sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta empiris (Sugiyono, 2018:63). Berikut penjelasan hipotesis dari penelitian ini:

Corporate Governance bila diimplementasikan dengan baik pada suatu perusahaan maka akan mengurangi praktik bisnis yang tidak sehat, mendorong manajemen perusahaan untuk lebih efektif dan efisien dalam bekerja. Sesuai dengan hal yang dikemukakan Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) yang menyatakan bahwa hubungan antara *principal* (*stakeholder*) dan *agent* (perusahaan) merupakan hal mendasar bagi penerapan *Corporate Governance* secara luas karena *agency theory* lebih menekankan kepada penentuan pengaturan kontrak yang efisien. Hal ini ditujukan guna meminimalkan konflik keagenan dan

agency cost yang tinggi. *Agency Theory* sebagai dasar penerapan *Corporate Governance* dalam arti sempit diharapkan dapat berfungsi sebagai rujukan bagaimana *principal* mengatur *agent* dan secara luas diharapkan dapat memberikan keyakinan pada investor bahwa mereka akan menerima tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan (Bukhori, 2012).

Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan, ditentukan dari sejauh mana perusahaan serius dalam melakukan tata kelola perusahaan yang baik, semakin serius perusahaan mengimplementasikan tata kelola perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat (Hamdani, 2016:127). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Klapper dan Love (2002), Sarafina (2012), Ferial (2016) yang menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*, dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dari berbagai sumber daya yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010:115). Premuroso dan Bhattacharaya (2007) dalam penelitiannya, menunjukkan bahwa ROE sebagai proksi dari Profitabilitas

memiliki hubungan positif signifikan dengan *Corporate Governance*. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati (2012) serta Ferial (2016) yang menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*, dengan demikian hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*

Kasmir (2010:196) menyatakan bahwa salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Ketika manajer mampu mengelola keuangan perusahaan dengan baik, maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan lebih kecil sehingga laba yang dihasilkan akan lebih besar, besar kecilnya laba yang diperoleh nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan. Investor menilai perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, salah satunya adalah ROA (*Return on Assets*) (Maryanti, 2012). Perusahaan yang memiliki laba besar memiliki proporsi pembagian dividen yang besar pula. Hal tersebut membuat investor tertarik dan meningkatkan nilai perusahaan.

Agency Theory dinyatakan dengan adanya hubungan antara *principal* dan *agent*, yang mana dalam hubungan keagenan manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi perusahaan dan memiliki asimetri informasi terhadap eksternal perusahaan karena terdapat informasi yang tidak dipaparkan manajemen kepada pihak eksternal perusahaan termasuk investor (Jensen dan Meckling dalam Bukhori, 2012). Asimetri informasi ini menyebabkan manajemen memiliki keinginan untuk mengelola laba sesuai dengan kebutuhan pribadi masing-

masing. Prespektif agensi dalam hal ini mengenai nilai perusahaan, yang dalam penelitian ini diprosikan dengan PBV, kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba menjadi faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ferial (2016) sejalan dengan hal tersebut, yang mana menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value* sebagai proksi dari nilai perusahaan. Depari (2016) menunjukkan hal yang sama, dimana *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

Berdasarkan hal tersebut, berikut hipotesis ketiga penelitian ini:

H3: *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*

Menurut teori keagenan yang diungkapkan oleh Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) kinerja *agent* akan dikontrol oleh *principal* untuk memastikan bila pengelolaan modal dilakukan dengan baik sehingga modal yang telah ditanamkan akan berkembang dengan optimal. Terdapat dua kepentingan berbeda yang muncul dalam suatu perusahaan, yaitu kepentingan *principal* dalam mengoptimalkan keuntungan perusahaan yang dimilikinya serta kepentingan pribadi *agent*. Hal tersebut membuat munculnya *information asymetri* yang memotivasi *agent* mengelola laba sesuai kebutuhan pribadinya.

Sartono dalam Dinah (2017) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal. Menghasilkan laba merupakan salah satu faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferial (2016), Dinah (2017) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

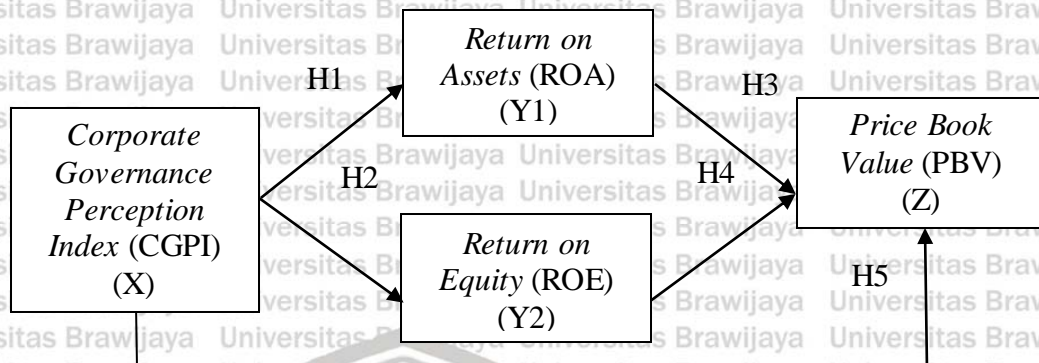
H4: Return on Equity berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value

Tujuan perusahaan adalah mencapai keuntungan maksimal, memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham, dan memaksimalkan nilai perusahaan (Brigham dan Houston, 2010:32). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Price Book Value* yang menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham, yang mana ketika PBV mengalami peningkatan melebihi rata-rata industri berarti perusahaan tersebut sedang mengalami *over value*, dimana ketika terjadi *over value* merupakan pilihan yang tepat untuk melakukan penjualan saham dan begitu pula sebaliknya (Ross dalam Rahmatika, 2014). *Corporate Governance* diharapkan memberikan suatu perlindungan terbaik bagi para pemegang saham, investor dan kreditor serta *stakeholder* lainnya, karena *Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi *stakeholder* (Nazaruddin dalam Depari, 2016). *Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan memotivasi manajer untuk bertindak berhati-hati dalam setiap pengambilan keputusan dan menciptakan kinerja perusahaan yang optimal (Depari, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferial (2016), yang menemukan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Price Book Value*. Berdasarkan pemaparan di atas, hipotesis kelima dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5: Corporate Governance berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value

Berikut model hipotesis dari penelitian ini:



Gambar 7. Model Hipotesis

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 5. Hubungan Antar Variabel beserta Teori dan Penelitian Pendukung

No.	Hubungan Antar Variabel	Teori	Penelitian Terdahulu
1.	CG → ROA	Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) <i>Agency Theory</i>	a. Klapper dan Love (2002) b. Sarafina (2012) Ferial (2016)
2.	CG → ROE	Kasmir (2010:115) Rasio Profitabilitas	a. Premuroso dan Bhattacharaya (2007) b. Wati (2012) c. Ferial (2016)
3.	ROA → PBV	Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) <i>Agency Theory</i>	a. Ferial (2016) b. Depari (2016)
4.	ROE → PBV	Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) <i>Agency Theory</i>	a. Ferial (2016) b. Dinah (2017)
5.	CG → PBV	Brigham dan Houston (2010:16)	a. Ferial (2016)

Sumber: Data diolah (2020)

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Berdasarkan jenis data yang digunakan, penelitian ini menggunakan jenis data berupa angka (kuantitatif) dengan pendekatan *explanatory research*. Sugiyono (2018:8) menyatakan metode kuantitatif sebagai berikut:

Metode kuantitatif diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan.

Menurut Sugiyono (2018) metode *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain. Berdasarkan pendekatannya, penelitian ini termasuk dalam penelitian *ex post facto*, dimana data yang dijadikan bahan penelitian didasarkan pada peristiwa atau kejadian yang telah terjadi. Penelitian ini disusun berdasarkan laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam pemeringkatan CGPI yang memiliki laporan keuangan publikasi pada periode 2015 hingga periode 2018 yang telah diaudit.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian yang dilakukan di Indonesia dengan menggunakan data sekunder, dimana data yang digunakan adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang telah ada. Menurut Sugiyono (2018:137) data

sekunder adalah sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Tempat penelitian yang dimaksud disini adalah tempat atau alamat untuk memperoleh data-data secara sekunder yang dibutuhkan terkait dengan penelitian secara keseluruhan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan, laporan tahunan (*annual report*), dan *Corporate Governance report* dari perusahaan sampel pada periode tahun 2015-2018. Data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia dengan domain www.idx.co.id.

Penelitian ini mengambil data berupa *Return on Assets*, *Return on Equity* dan *Price Book Value* perusahaan sampel, sedangkan data *Corporate Governance Perception Index* diperoleh dari pemeringkatan CGPI oleh Majalah SWA.

C. Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel. Variabel yang pertama merupakan variabel independen yaitu *Corporate Governance*. Variabel yang kedua merupakan variabel dependen yaitu *Price Book Value*. Variabel ketiga merupakan variabel intervening yaitu Profitabilitas.

1. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen, dan variabel terikat. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2018:39). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Price Book Value* yang merupakan salah satu alat untuk mengukur nilai perusahaan, yang

disimbolkan dengan simbol (Z). Nilai perusahaan adalah nilai tumbuh bagi pemegang saham yang kemudian akan tercermin dari harga pasar sahamnya.

Nilai perusahaan sangatlah penting karena ketika nilai perusahaan tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Model penilaian perusahaan menunjukkan bagaimana keputusan perusahaan mempengaruhi pemegang saham. *Price Book Value* adalah rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai buah dari perusahaan yang terus tumbuh. *Price Book Value* (PBV) dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010:114)

2. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel ini sering disebut sebagai variabel stimulus, *predictor*, *antecedent*, dan variabel bebas. Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2018:39). Variabel independen dalam penelitian ini yang disimbolkan dengan simbol (X), adalah *Corporate Governance*. *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola saham, kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI dalam Bukhori, 2012). Indikator yang digunakan diperoleh dari skor *Corporate*

Governance Perception Index (CGPI) pada perusahaan yang masuk dalam kategori pemeringkatan CGPI yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) dan Majalah SWA, serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018.

Pendekatan yang dilakukan untuk memperoleh indeks persepsi ini yaitu kepemilikan saham minoritas, wawancara dengan wakil perseroan dan analisis informasi publik yang mencakup laporan keuangan, sistus korporat dan berita media masa. Terdapat beberapa aspek penilaian *Corporate Governance* pada program *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sesuai dengan prinsip-prinsip *Corporate Governance* yang diterapkan oleh badan internasional, yaitu OECD dan KNKG meliputi transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi dan *fairness*. Setiap aspek dibobot berdasarkan tingkat kepentingannya, hanya perusahaan yang dinilai minimal oleh 30 responden yang akan dimasukkan ke dalam pemeringkatan. Riset pemeringkatan CGPI dilakukan dengan menggunakan metode survei melalui kuesioner yang diisi secara *self assesement* oleh emiten.

Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* ini dibagi menjadi 3 (tiga) kelompok rangking berdasarkan range skor yang didapatkan. Perusahaan dengan skor 85,00-100,00 mendapatkan predikat *Most Trusted Company* atau Sangat Terpercaya. Perusahaan dengan skor 70,00-84,99 mendapatkan predikat *Trusted Company* atau Terpercaya. Sedangkan perusahaan yang mendapatkan skor 55,00-69,00 mendapatkan predikat *Fair Trusted Company* atau Cukup Terpercaya. Penelitian ini menggunakan tiga

kelompok ranking yaitu *Most Trusted Company*, *Trusted Company* dan *Fair Trusted Company*.

Tabel 6. Pemeringkatan CGPI masukkan tabel peringkat 1,2 3 dari 3 ranking tersebut. Misalnya Most trusted Comp, nilainya berapa, penilaian berapa di penelitian mbak.

<u>Ranking</u>	<u>Score</u>	<u>Predikat</u>
<u>1</u>	<u>85,00 - 100,00</u>	<u>Most Trusted Company</u>
<u>2</u>	<u>70,00 - 84,99</u>	<u>Trusted Company</u>
<u>3</u>	<u>55,00 - 69,99</u>	<u>Fair Trusted Company</u>

Sumber: Data diolah (2020)

3. Variabel Intervening (*Intervening Variable*)

Tuckman dalam Sugiyono (2018:40) menyatakan *an intervening variable is that factor that theoretically affect the observed phenomenon but cannot be seen, measure or manipulate*. Variabel intervening merupakan variabel penela/antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen secara tidak langsung memengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2018:40). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, yang disimbolkan dengan simbol (Y). Rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010:114). Rasio profitabilitas merupakan salah satu rasio yang biasa digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan adalah suatu gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Corporate Governance pada dasarnya, memiliki prinsip dasar yang bertujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) untuk mengukur Profitabilitas. *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran kinerja operasi perusahaan, yang menunjukkan kepada investor pendapatan apa yang dihasilkan perusahaan dari modal yang diinvestasikan Brigham dan Houston (2010:96). Adapun rumus *Return on Assets* (ROA) sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010:96)

Return on Equity (ROE) adalah ukuran yang menunjukkan kepada investor berapa banyak laba yang dihasilkan perusahaan dari uang yang diinvestasikan dari pemegang saham perusahaan tersebut. Adapun rumus *Return on Equity* (ROE) sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2010:115)

Tabel 76. Ringkasan Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Konsep	Indikator	Skala Pengukuran
Variabel Terikat: <i>Price Book Value</i>	<i>Price Book Value</i> yaitu rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan	PBV = $\frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$	rasio

tumbuh. Brigham
dan Houston
(2010:92)



Lanjutan Tabel 7. Ringkasan Variabel dan Pengukurannya

<u>Variabel</u>	<u>Konsep</u>	<u>Indikator</u>	<u>Skala Pengukuran</u>
	sebagai buah dari perusahaan yang terus <u>tumbuh</u> . <u>Brigham dan Houston (2010:92)</u>		
Variabel Bebas: <i>Corporate Governance</i>	<i>Corporate Governance</i> merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola saham, kreditur, pemerintah, karyawan serta para internal dan eksternal lainnya yang <u>berkaitan</u> <u>pemangku</u> <u>kepentingan</u> <u>dengan hak dan kewajiban untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI dalam Bukhori, 2012)</u>	<i>Corporate Governance Perception Index (CGPI)</i>	Rasio
Variabel Intervening: <u>Profitabilitas</u>	<u>Profitabilitas</u> merupakan rasio untuk menilai <u>kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan</u> (Kasmir, 2010:114)	$ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Asset}$ (Brigham dan Houston 2010:96) $ROE = \frac{Net\ Income}{Total\ Equity}$ (Kasmir, 2010)	rasio

Lanjutan Tabel 6. Ringkasan Variabel dan Pengukurannya

Variabel	Konsep	Indikator	Skala
	berkaitan pemangku kepentingan dengan hak dan kewajiban untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2002:1)		
Variabel Intervening: Profitabilitas	Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2010:114)	$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$ (Epps & Cereola, 2008) $ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$ (Kasmir, 2010)	rasio

SSumber: Data diolah (2019)

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2018:80). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang menjadi peraih peringkat dalam survei CGPI pada tahun penyelenggaraan 2015-2018. Kriteria yang digunakan untuk menentukan target populasi adalah perusahaan yang menjadi peraih peringkat dalam survei CGPI pada tahun penyelenggaraan 2015-2018, data tersedia lengkap, dan tidak memiliki nilai ekstrim. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah target populasi penelitian ini adalah 124 perusahaan.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018:81). Teknik penetapan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu teknik penetapan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria penetapan sampel yang dipilih dalam penelitian ini adalah:

- a) Perusahaan yang meraih ‘*The Indonesia Most Trusted Company*’, ‘*The Trusted Company*’ dan ‘*Fair Trusted Company*’ secara berturut-turut dalam survei CGPI pada tahun penyelenggaraan 2015-2018.
- b) Perusahaan yang telah *listing* secara berturut-turut pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018 dan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangannya pada periode 2015-2018.
- c) Perusahaan yang memiliki data lengkap *Corporate Governance* (CG), *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE) dan *Price Book Value* (PBV) pada tahun 2015-2018.

Berdasarkan kriteria di atas, diperoleh sampel sebanyak 10 perusahaan setiap tahunnya pada periode 2015 hingga 2018, dan merupakan perusahaan yang sama selama 4 tahun berturut-turut meraih peringkat dalam pemeringkatan CGPI. Sehingga total unit analisis yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak

40.

Tabel 78. Jumlah Perusahaan Unit Analisis

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Populasi	124
Tidak Memenuhi Kriteria a)	64
Tidak Memenuhi Kriteria b)	20
Tidak Memenuhi Kriteria c)	0
Unit Analisis	40 perusahaan

Sumber: Data diolah (2020)

Berikut daftar perusahaan yang secara 4 tahun berturut-turut meraih peringkat dalam pemeringkatan CGPI, dan menjadi sampel dalam penelitian ini:

Tabel 98. Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
2.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk.
3.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
4.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.

Tabel 98. Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
5.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
6.	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.
7.	BNBR	Bakrie & Brothers Tbk.
8.	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk.
9.	PTBA	Bukit Asam Tbk.
10.	TINS	PT Timah Tbk.

Sumber: Data diolah (2020)

E. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan-catatan atau dokumen. Catatan atau dokumen perusahaan yang dimaksud dalam hal ini adalah *annual report* perusahaan.

Prosedur pengumpulan data yang dilakukan adalah sebagai berikut. Pertama,

menentukan perusahaan yang masuk dalam populasi penelitian yaitu perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan CGPI yang diselenggarakan oleh IICG dan Majalah SWA untuk periode 2015-2018. Kedua, menentukan perusahaan yang masuk dalam sampel penelitian dengan mencari data yang diperlukan dalam *annual report* perusahaan periode 2015-2018 melalui www.idx.co.id.

F. Analisis Data

Dalam penelitian kuantitatif, analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden atau sumber data lain terkumpul (Sugiyono, 2018:147). Analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *path analysis* atau analisis jalur. Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Metode analisis jalur tidak dapat menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel (Ghozali, 2013:237).

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono dalam Saifun, 2019). Statistik deskriptif (*descriptive statistics*) berfungsi mereduksi data agar lebih mudah diinterpretasikan (Morissan dalam Saifun, 2019). Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini menggambarkan keadaan data dengan menggunakan indikator nilai minimum, nilai maksimum dan nilai rata-rata (*mean*).

2. Uji Asumsi Klasik

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

a) Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013:154). Agar terhindar dari terjadinya bias, maka data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Alat yang digunakan dalam melakukan uji normalitas adalah *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah jika $p \leq 0,05$ maka distribusi data tidak normal dan jika $p > 0,05$ maka distribusi data normal (Siregar dalam Saifun, 2019).

Ghozali dan Fuad dalam Putri (2017), menyatakan bahwa:

“Asumsi yang paling fundamental dalam analisis multivariat adalah normalitas, yang merupakan bentuk distribusi data pada suatu variabel matrik tunggal dalam menghasilkan distribusi normal. Normalitas dibagi menjadi dua, yaitu *univariate normality* (normalitas univariat) dan *multivariate normality* (normalitas multivariat). Pengujian *multivariate normality* hanya dapat dilakukan pada data kontinu, sedangkan *univariate normality* dapat diuji dengan data kontinu maupun ordinal.”

Ghozali dan Fuad dalam Putri (2017) juga mengemukakan bahwa asumsi yang seharusnya dipenuhi adalah Normalitas dan Multikolinearitas.

Namun, jika variabel bebas dalam penelitian hanya ada satu, maka uji multikolinearitas tidak perlu digunakan. Allison (2012: 60) mengemukakan bahwa multikolinearitas terjadi apabila “*there are strong linear*

dependencies among the explanatory variables?. Penelitian ini hanya memiliki satu variabel bebas, sehingga hanya menggunakan uji normalitas.

b) Uji Linearitas

Uji Linearitas digunakan untuk melihat apakah spesifikasi model yang digunakan sudah benar atau tidak. Dengan uji linearitas akan diperoleh informasi apakah model empiris sebaiknya linear, kuadrat atau kubik (Ghozali, 2013:159). Linearitas dilakukan dengan menggunakan *curve*

estimation, yaitu gambaran hubungan linier antara variabel X dengan variabel Y. Jika nilai $\text{sig } f < 0.05$, maka variabel X memiliki hubungan linier dengan variabel Y (Sarwono, 2012:55). Menurut Olobatuyi dalam Lukito (2017) *the assumptions for path analysis include: linearity, interval level of measurement, normality, and autocorrelation*. Namun, autokorelasi bisa diabaikan apabila data anda berupa data cross section bukan time series. Uji autokorelasi bisa diabaikan dalam penelitian yang menggunakan data cross-section (Stokes, 1997; Armstrong, 2001; Doane, Seward, Seward, 2008; Verbeek, 2008; dan Abrams, 2010 dalam Lukito, 2017).

3. Uji Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan (Sugiyono, 2018:63). Dikatakan jawaban sementara karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan dan belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data.

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis Pengaruh *Corporate Governance*

Terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening menggunakan:

a) Uji t (*t-test*)

Uji statistik ini digunakan untuk membuktikan signifikan atau tidaknya pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual, dengan tingkat kepercayaan 95% dan tingkat kesalahan 5%.

Adapun kriteria yang digunakan yaitu apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka terdapat pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat dan demikian pula sebaliknya. Sedangkan untuk signifikansi, jika $t < 0,05$ maka terdapat pengaruh antara variabel bebas dan variabel terikat, dan demikian pula sebaliknya (Sarwono, 2012:55).

b) Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur (*path analysis*) digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda, atau merupakan penggunaan dari analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Metode analisis jalur tidak dapat menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel (Ghozali, 2013:237). *Path analysis* digunakan untuk menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner.

Dalam melakukan perhitungan jalur atau *path*, perlu diperhatikan beberapa prinsip yang harus dijalankan. Sarwono (2012:25), mengemukakan prinsip yang mendasari *path analysis* sebagai berikut:

- 1) Pada model *path analysis*, hubungan antar variabel adalah bersifat linier, adoptif dan bersifat normal.
- 2) Hanya sistem aliran kausal ke satu arah, artinya tidak ada arah kausalitas yang berbalik.
- 3) Variabel terikat (endogen) minimal skala ukur interval dan ratio.
- 4) Menggunakan *probability sampling* yaitu teknik pengambilan sampel untuk memberikan peluang yang sama pada setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi anggota sampel.
- 5) *Observed variables* diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan *reliable*) artinya variabel yang diteliti dapat diobservasi secara langsung.
- 6) Model yang dianalisis diidentifikasi dengan benar berdasarkan teori-teori dan konsep-konsep yang relevan, artinya model teori yang dikaji atau diuji dibangun berdasarkan kerangka teoritis tertentu yang mampu menjelaskan hubungan kausalitas antara variabel yang diteliti.

c) Langkah-langkah Analisis Jalur

Menurut Sarwono (2012:28), langkah-langkah untuk melakukan *path analysis* yang pertama adalah menentukan model diagram jalurnya berdasarkan paradigma hubungan antar variabel. Kedua membuat diagram jalur persamaan struktural. Ketiga, menganalisis persamaan struktural. Analisis persamaan struktural, terdiri atas beberapa langkah sebagai berikut:

- 1) Analisis regresi dengan melihat R square (r^2) melihat seberapa besar kontribusi variabel terhadap penelitian, selain itu harus dihitung juga F dan t hitung, serta nilai signifikan.
- 2) Analisis pengaruh langsung (*direct effect* atau DE). Adapun cara untuk menghitung *direct effect* sebagai berikut:

(a) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Return on Assets*

$$(X \rightarrow Y1)$$

(b) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity*

$$(X \rightarrow Y2)$$

(c) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*

$$(X \rightarrow Z)$$

(d) Pengaruh variabel *Return on Assets* terhadap *Price Book Value* ($Y1$)

$$\rightarrow Z)$$

(e) Pengaruh variabel *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* ($Y2$)

$$\rightarrow Z)$$

3) Pengaruh tidak langsung (*Indirect Effect* atau IE). Adapun cara untuk menghitung *indirect effect* sebagai berikut:

(a) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*

$$\text{melalui variabel } \textit{Return on Assets} (X \rightarrow Y1) \times (Y1 \rightarrow Z)$$

(b) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*

$$\text{melalui variabel } \textit{Return on Equity} (X \rightarrow Y2) \times (Y2 \rightarrow Z)$$

4) Pengaruh Total (*Total Effect*)

(a) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*

$$\text{melalui variabel } \textit{Return on Assets} (X \rightarrow Y1) + (Y1 \rightarrow Z)$$

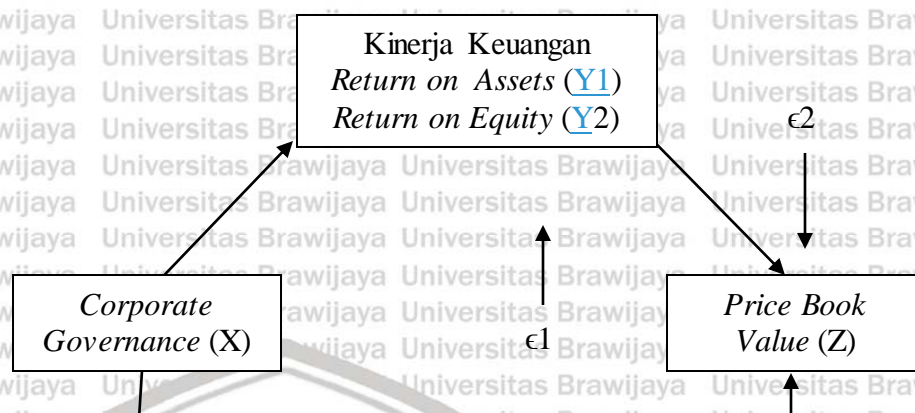
(b) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*

$$\text{melalui variabel } \textit{Return on Equity} (X \rightarrow Y2) + (Y2 \rightarrow Z)$$

(c) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value*

$$(X \rightarrow Z)$$

d) Model Analisis Jalur



Gambar 8. Model Analisis Jalur

Sumber: Data diolah (2019)

Analisis jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variabel berdasarkan pada teori. Anak panah dalam diagram jalur, menunjukkan hubungan antar variabel. Model bergerak dari arah kiri ke kanan, dengan implikasi prioritas hubungan kausal variabel yang dekat ke sebelah kiri. Ketika satu variabel memengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel intervening, terjadi hubungan langsung antar variabel. Sebaiknya, jika terdapat variabel intervening maka terjadi hubungan tidak langsung. Pada setiap variabel dependen (endogen variabel) akan ada anak panah yang menuju ke variabel endogen yang berfungsi untuk menjelaskan jumlah *unexplained variance* oleh variabel tersebut.

Dalam melakukan *path analysis* maka akan dibuat dua persamaan struktural, dimana X adalah variabel eksogen, sedangkan Z adalah variabel endogen, Y1 dan Y2 adalah variabel endogen perantara. Adapun persamaan struktural yang dibuat sebagai berikut:

$$\text{Substruktural 1} = PY_1X + PY_2X + \epsilon_1$$

$$\text{Substruktural } 2 = PY_1X + PY_2X + PY_1Z + PY_2Z + \epsilon$$

Dimana:

$Y_1 = \text{Return on Assets (ROA)}$

$Y_2 = \text{Return on Equity (ROE)}$

$Z = \text{Price Book Value (PBV)}$

$X = \text{Corporate Governance}$

$P = \text{koefisien jalur}$

$\epsilon = \text{error}$

e) Model *Trimming*

Analisis jalur adalah suatu teknik untuk menganalisis hubungan sebab akibat yang terjadi pada regresi berganda jika variabel eksogennya memengaruhi variabel endogen tidak hanya secara langsung, tetapi juga secara tidak langsung (Hakam, 2015). Model *Trimming* adalah model yang digunakan untuk memperbaiki suatu model struktur analisis jalur dengan cara mengeluarkan eksogen yang koefisien jalurnya tidak signifikan (Hakam, 2015). Penelitian ini menggunakan model *trimming* karena terdapat beberapa data yang memiliki nilai tidak signifikan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk

PT Aneka Tambang (Persero) Tbk atau yang disingkat dengan PT ANTAM Tbk (Persero) pada awalnya merupakan Perusahaan Negara (PN), yaitu PN Aneka Tambang yang didirikan pada tanggal 5 Juli 1968. Kegiatan usaha yang dilakukan oleh PT Aneka Tambang, Tbk ini bergerak di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa yang berkaitan dengan pertambangan dan berbagai jenis bahan galian yang berorientasi ekspor. Wilayah operasi yang dimiliki oleh ANTAM tersebar di seluruh Indonesia, yang kaya akan sumber daya mineral. Konsumen ANTAM tersebar dari Asia hingga Eropa. PT Aneka Tambang (Persero) Tbk saat ini memiliki tujuan yang berfokus untuk meningkatkan nilai pemegang saham melalui penurunan biaya, seiring dengan usaha bertumbuhnya perusahaan untuk menciptakan keuntungan berkelanjutan (antam.com, 2019).

2. PT Bank Central Asia Tbk

PT Bank Central Asia Tbk yang lebih dikenal dengan BCA berdiri sejak 10 Oktober 1955 dengan nama NV Perseroan Dagang dan Industrie Semarang Knitting Factory dan mulai beroperasi di bidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober 1956.. BCA mulai beroperasi pada 21 Februari 1957 dengan Kantor Pusat yang terletak di Jakarta. Saat ini BCA yang merupakan bank swasta terbesar di Indonesia ini, dimiliki oleh salah satu grup produsen rokok terbesar

keempat di Indonesia, yaitu Djarum. Produk dan layanan yang ditawarkan, solusi finansial BCA mendukung perencanaan keuangan pribadi maupun perkembangan nasabah bisnis. Sejalan dengan semboyannya, yaitu 'Senantiasa di sisi Anda', BCA terus berupaya untuk menjaga kepercayaan nasabah serta para pemangku kepentingan (bca.co.id, 2019).

3. PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk yang saat ini lebih dikenal dengan BNI, didirikan di Indonesia sebagai bank sentral pada tanggal 5 Juli 1946. BNI kemudian pada 29 April 1992, dilakukan penyesuaian bentuk hukum BNI menjadi Perusahaan Perseroan Terbatas (Persero). BNI merupakan bank BUMN pertama yang *go-public* setelah mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya (sekarang BEI) pada tahun 1996. Perusahaan ini memiliki slogan 'Melayani Negeri, Kebanggaan Bangsa' yang merupakan penguat filosofi dan visi perusahaan. Layanan finansial BNI, didukung oleh sejumlah perusahaan anak yakni Bank BNI Syariah, BNI Multifinance, BNI Securities, BNI Life Insurance dan BNI Remittance, Ltd (bni.co.id, 2019).

4. PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

Perjalanan bisnis PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk dimulai pada tahun 1895 di Purwokerto oleh Raden Bei Aria Wirjaatmadja dengan nama *De Poerwokertosche Hulp en Spaarbank der Indlandsche Hoofden* untuk mengelola dana kas masjid yang kemudian disalurkan kepada masyarakat dengan cara sederhana. Sejak 18 Desember 1968, PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk diresmikan sebagai Bank Rakyat Indonesia dan pada tahun 1992

berubah status hukum menjadi PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) berdasarkan UU Perbankan No. 7 Tahun 1992 dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) pada 10 November 2003 dengan kode saham BBRI. BRI, sejak awal berdiri konsisten berfokus pada segmen usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM) serta menjadi pelopor *microfinance* di Indonesia. Hingga kini, BRI memiliki jaringan kerja yang terdiri dari kantor cabang, kantor cabang pembantu, BRI unit, kantor kas, teras BRI dan teras *mobile* serta lebih dari 309.776 *e-channel*. Tersebarunya jaringan kerja BRI ini bertujuan untuk membentuk *financial ecosystem* yang mampu menjangkau seluruh wilayah di Indonesia demi tercapainya inklusi keuangan (bri.co.id, 2019).

5. PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

Berdiri dengan nama *Postpaarbank* pada tahun 1987 dan resmi didirikan pada 9 Februari 1950 dengan nama Bank Tabungan Pos. Efektif pada tahun 1963 sebagai Perusahaan Perseroan, berubah nama menjadi PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. Fokus utama dari Bank Tabungan negara adalah membantu seluruh lapisan masyarakat mewujudkan impian mereka memiliki rumah idaman melalui tiga produk utama yaitu perbankan konsumen, perbankan komersial dan perbankan syariah. Upaya tersebut membawa Bank Tabungan Negara meraih posisi ke-5 sebagai bank terbesar di Indonesia dari segi aset. Bank Tabungan Negara konsisten dalam menekankan fokus sebagai pemimpin pembiayaan perumahan dengan cita-cita menjadi bank terdepan dan terpercaya dalam memfasilitasi sektor perumahan dan jasa layanan keuangan keluarga dan

bertujuan untuk memberikan hasil terbaik kepada pemangku kepentingan (btn.co.id, 2019).

6. PT Bank Mandiri (Persero) Tbk

PT Bank Mandiri (Persero) Tbk atau yang lebih dikenal dengan nama Bank Mandiri didirikan sejak 2 Oktober 1998 sebagai bagian dari program restrukturisasi pemerintah Indonesia. Perusahaan ini telah melakukan pencatatan di Bursa Efek Indonesia pada 14 Juli 2003 dengan kode saham BMRI. Sejak tahun 2016, Bank Mandiri memiliki visi jangka panjang menjadi *Indonesia's best, ASEAN's prominent* di tahun 2020. Bank Mandiri ingin dikenal karena kinerja, sumber daya manusia dan kinerja tim yang baik serta ingin mengambil peran aktif dalam mendukung pertumbuhan jangka panjang Indonesia dan menghasilkan imbal balik yang tinggi dan konsisten untuk pemegang saham (bankmandiri.co.id, 2019).

7. PT Bakrie & Brothers Tbk

PT Bakrie & Brothers Tbk didirikan pada tahun 1942 oleh Alm. H. Achmad Bakrie. Perusahaan mencatatkan diri pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 1989 dengan kode saham BNBR. Aktivitas usaha yang dijalankan oleh perusahaan meliputi bidang perdagangan umum, jasa konstruksi, agribisnis, pertambangan batubara, minyak & gas bumi serta telekomunikasi, dan tetap mengembangkan bidang manufaktur seperti pipa baja, bahan bangunan dan komponen otomotif. Gerakan Bakrie Untuk Negeri adalah suatu semangat PT Bakrie & Brothers Tbk untuk selalu memberikan yang terbaik melalui pencapaian kinerjanya untuk mendorong terwujudnya masyarakat yang

sejahtera. PT Bakrie & Brothers Tbk bertujuan untuk terus menjadi entitas usaha yang dapat mendukung karyawan bersama masyarakat luas, memberikan nilai lebih bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan, dan berperan serta secara aktif dalam pembangunan ekonomi Indonesia (bakrie-brothers.com, 2019).

8. PT Bank OCBC NISP Tbk

Bank OCBC NISP berdiri sejak tahun 1941, namun pada saat itu masih berupa bank tabungan dan karena masih dalam masa perang Bank belum bisa beroperasi. Dua puluh tahun kemudian, tepatnya pada tahun 1967, Bank OCBC NISP menjadi bank komersial. Bank kemudian mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia dan menjadi perusahaan terbuka pada tahun 1994 dengan kode saham NISP. PT Bank OCBC NISP Tbk bertujuan untuk menjadi bank pilihan dengan standar dunia yang diakui kepeduliannya dan terpercaya melalui sikap terbuka dan memahami aspirasi setiap nasabah dan tulus berbagi pengetahuan untuk memberi solusi tepat bagi nasabah (ocbcnisp.com, 2019).

9. PT Bukit Asam Tbk

PT Bukit Asam Tbk berdiri pada tanggal 2 Maret 1981 yang bergerak di bidang pertambangan. Perusahaan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik pada tanggal 23 Desember 2003 di Bursa Efek Indonesia dengan kode saham PTBA. Tahun 2017, PTBA bergabung bersama PT Aneka Tambang Tbk dan PT Timah Tbk dalam Holding BUMN Pertambangan. Bergabungnya PT Bukit Asam Tbk ke dalam Holding BUMN Pertambangan diharapkan mampu

meningkatkan kapasitas usaha dan pendanaan, pengelolaan sumber daya alam mineral dan batu bara yang lebih efektif, peningkatan nilai tambah serta efisiensi biaya dari sinergi yang dilakukan (ptba.co.id, 2019).

10. PT Timah Tbk

PT Timah Tbk memiliki sejarah yang panjang sejak masa kolonial Hindia Belanda namun baru beroperasi secara komersial pada tanggal 2 Agustus 1976. Setelah adanya restrukturisasi pada tahun 1985, pemerintah pada tahun 1995 melakukan privatisasi dengan mencatatkan saham PT Timah Tbk di Bursa Efek Indonesia (dulu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya) dengan kode saham TINS. PT Timah Tbk membuat perusahaan *joint venture* dengan perusahaan asal Nigeria, Topwide Ltd, pada tahun 2018 yang bertujuan untuk mengoptimalkan area pertambangan timah di Nigeria serta meningkatkan cadangan timah perusahaan. Perusahaan bertujuan untuk menjadi perusahaan pertambangan terkemuka di dunia yang ramah lingkungan (timah.com, 2019).

B. Penyajian Data

Berikut ini merupakan penyajian data dari skor *Corporate Governance*-CGPI, PBV, ROA dan ROE dari perusahaan sampel. Adapun cara penghitungan masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

1. *Corporate Governance*-CGPI

Indikator yang digunakan untuk mengukur *Corporate Governance* dalam penelitian ini adalah skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Skor ini diperoleh dari pemeringkatan yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bersama dengan majalah SWA. Aspek

penilaian dalam CGPI sudah meliputi prinsip-prinsip *Corporate Governance* oleh OECD dan KNKG, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi dan *fairness*.

2. *Price Book Value* (PBV)

Price Book Value (PBV) menunjukkan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan. Berikut rumus untuk menghitung PBV:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Sumber: Brigham dan Houston (2010:114)

Contoh perhitungan PBV PT Bank Central Asia Tbk sebagai berikut:

$$PBV = \frac{Rp11.425}{\left(\frac{24.422.470.380}{Rp112.832.861.000.000}\right)}$$

$$= 2,472921 \text{ dibulatkan menjadi } 2,47$$

3. *Return on Assets* (ROA)

Return on Assets (ROA) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari pengelolaan asetnya. Adapun rumus dari ROA adalah:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber: Epps dan Cereola (2008)

Contoh perhitungan ROA PT Bukit Asam Tbk sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Rp2.037.111.000.000}{Rp16.894.043.000.000}$$

$$= 0,1205816 \text{ dibulatkan menjadi } 0,12$$

4. Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) adalah ukuran yang menunjukkan berapa banyak laba yang dihasilkan perusahaan dari uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham perusahaan. Rumus ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: Kasmir (2010)

Contoh perhitungan ROE PT Timah Tbk sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Rp}101.561.000.000}{\text{Rp}5.371.068.000.000}$$

= 0,0189090 dibulatkan menjadi 0,19

Tabel 109. Penyajian Data Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Variabel			
			CGPI	PBV	ROA	ROE
1	2015	ANTM	1	0.46	0.031	0.052
	2016		1	1.17	0.0022	0.0035
	2017		1	0.81	0.0045	0.0074
	2018		1	0.93	0.0263	0.0443
2	2015	BBCA	1	3.67	0.030	0.201
	2016		1	3.40	0.030	0.183
	2017		1	4.11	0.031	0.177
	2018		1	4.23	0.031	0.170
3	2015	BBNI	1	1.22	0.023	0.149
	2016		1	1.16	0.019	0.128
	2017		1	1.84	0.019	0.125
	2018		1	1.52	0.019	0.137
4	2015	BBRI	1	2.47	0.029	0.225
	2016		1	2.30	0.026	0.179
	2017		1	2.70	0.026	0.174
	2018		1	2.43	0.025	0.175

Lanjutan Tabel 109. Penyajian Data Perusahaan Sampel Penelitian

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Variabel			
			CGPI	PBV	ROA	ROE
5	2015	BBTN	1	0.99	0.011	0.134
	2016		1	0.96	0.012	0.137
	2017		1	1.75	0.012	0.140
	2018		1	1.13	0.009	0.118
6	2015	BMRI	1	2.42	0.023	0.177
	2016		1	1.80	0.014	0.096
	2017		1	2.24	0.019	0.126
	2018		1	1.90	0.022	0.140
7	2015	BNBR	3	-1.20	-0.187	0.437
	2016		2	-0.80	-0.558	0.605
	2017		2	-0.95	-0.182	0.200
	2018		2	0.39	-0.087	0.467
8	2015	NISP	1	1.77	0.012	0.091
	2016		1	2.36	0.013	0.092
	2017		1	1.76	0.014	0.100
	2018		1	1.76	0.014	0.100
9	2015	PTBA	1	2.71	0.121	0.219
	2016		1	2.76	0.109	0.192
	2017		1	2.16	0.207	0.330
	2018		1	3.09	0.212	0.315
10	2015	TINS	2	0.70	0.011	0.019
	2016		2	1.01	0.026	0.045
	2017		2	0.95	0.042	0.083
	2018		2	0.86	0.035	0.081

Sumber: Data diolah (2019)

C. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi statistik mengenai data yang telah dikumpulkan, dilihat berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum dan nilai rata-rata (*mean*). Penelitian ini melakukan pengujian terhadap pengaruh CGPI (*Corporate Governance Perception Index*),

rasio profitabilitas *Return on Assets* (ROA) serta *Return on Equity* (ROE) yang merupakan variabel independen dan variabel intervening terhadap *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen. Berikut hasil analisis data variabel penelitian dengan 10 perusahaan peraih *The Indonesian Most Trusted Company*-CGPI secara berturut-turut pada periode 2015-2018 sebagai sampel penelitian:

Tabel 110. Statistika Deskriptif CGPI

No.	Nama Perusahaan	CGPI				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	1	1	1	1	1.00
2	PT Bank Central Asia Tbk	1	1	1	1	1.00
3	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1	1	1	1	1.00
4	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	1	1	1	1	1.00
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	1	1	1	1	1.00
6	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	1	1	1	1	1.00
7	PT Bakrie & Brothers Tbk	3	2	2	2	2.25
8	PT Bank OCBC NISP Tbk	1	1	1	1	1.00
9	PT Bukit Asam Tbk	1	1	1	1	1.00

Lanjutan Tabel 110. Statistika Deskriptif CGPI

No.	Nama Perusahaan	CGPI				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
10	PT Timah Tbk	2	2	2	2	2.00
Jumlah		13.00	12.00	12.00	12.00	12.25
Nilai Tertinggi		3.00	2.00	2.00	2.00	2.25
Nilai Terendah		1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Nilai rata-rata		1.30	1.20	1.20	1.20	1.23
Presentase kenaikan/penurunan			-7.69	0.00	0.00	

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 110 di atas menunjukkan bahwa ranking *Corporate Governance* dengan CGPI sebagai penilaiannya pada sampel diatas selama periode 2015-2018 berturut-turut, meraih peringkat pertama '*Most Trusted Company*' lebih mendominasi dan berturut-turut meraih peringkat tersebut. Perusahaan meraih peringkat kedua '*Trusted Company*' yang berhasil mempertahankan peringkat adalah PT Timah Tbk. Lain halnya dengan PT Bakrie and Brothers Tbk yang pada tahun 2015 meraih peringkat *Fair Trusted Company* dan pada tahun selanjutnya, yaitu tahun 2016-2018 berhasil naik peringkat menjadi *Trusted Company*.

Tabel 112. Statistika Deskriptif ROA

No.	Nama Perusahaan	ROA				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.031	0.0022	0.0045	0.0263	0.0161
2	PT Bank Central Asia Tbk	0.030	0.030	0.031	0.031	0.031
3	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	0.023	0.019	0.019	0.019	0.020

Lanjutan Tabel 121. Statistika Deskriptif ROA

No.	Nama Perusahaan	ROA				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
4	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	0.029	0.026	0.026	0.025	0.026
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	0.011	0.012	0.012	0.009	0.011
6	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.023	0.014	0.019	0.022	0.019
7	PT Bakrie & Brothers Tbk	-0.187	-0.558	-0.182	-0.087	-0.254
8	PT Bank OCBC NISP Tbk	0.012	0.013	0.014	0.015	0.014
9	PT Bukit Asam Tbk	0.121	0.109	0.207	0.212	0.162
10	PT Timah Tbk	0.011	0.026	0.042	0.035	0.029
Jumlah		0.105	-0.306	0.193	0.307	0.075
Nilai Tertinggi		0.121	0.109	0.207	0.212	0.162
Nilai Terendah		-0.187	-0.558	-0.182	-0.087	-0.254
Nilai rata-rata		0.010	-0.031	0.019	0.031	0.007
Presentase kenaikan/penurunan (%)			-392.74	-163.15	58.85	

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 142 menunjukkan bahwa nilai ROA tertinggi pada sampel di atas secara berturut periode 2015-2018 diraih oleh PT Bukit Asam Tbk masing-masing tahun 2015 sebesar 0,121, tahun 2016 sebesar 0,109, tahun 2017 sebesar 0,207 dan tahun 2018 sebesar 0,212. Nilai ROA terendah kembali diraih oleh PT Bakrie & Brothers Tbk dengan ROA masing-masing tahunnya sejak tahun 2015-2018 adalah -0,187, -0,558, -0,182 dan -0,087. Sedangkan nilai rata-rata ROA cenderung naik, namun pada tahun 2015 ke 2016 mengalami penurunan, dari 0,010 menjadi -0,031 dan nilai rata-rata selanjutnya yaitu pada tahun 2017

dan 2018 mengalami peningkatan menjadi 0,019 dan 0,031. Ketika nilai ROA naik maka dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan sampel meningkat, namun ketika nilai ROA menurun maka sebaliknya, kinerja perusahaan sampel menurun karena kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dengan aset yang dimiliki berkurang.

Tabel 132. Statistika Deskriptif ROE

No.	Nama Perusahaan	ROE				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.052	0.0035	0.0074	0.0443	0.0268
2	PT Bank Central Asia Tbk	0.201	0.183	0.177	0.170	0.183
3	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	0.149	0.128	0.125	0.137	0.135
4	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	0.225	0.179	0.174	0.175	0.188
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	0.134	0.137	0.140	0.118	0.132
6	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	0.177	0.096	0.126	0.140	0.135
7	PT Bakrie & Brothers Tbk	0.437	0.605	0.200	0.467	0.427
8	PT Bank OCBC NISP Tbk	0.091	0.092	0.100	0.108	0.098
9	PT Bukit Asam Tbk	0.219	0.192	0.330	0.315	0.264

Lanjutan Tabel 132. Statistika Deskriptif ROE

No.	Nama Perusahaan	ROE				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
10	PT Timah Tbk	0.019	0.045	0.083	0.081	0.057
Jumlah		1.704	1.659	1.462	1.755	1.645
Nilai Tertinggi		0.437	0.605	0.330	0.467	0.427
Nilai Terendah		0.019	0.004	0.007	0.044	0.027
Nilai rata-rata		0.170	0.166	0.146	0.175	0.164
Presentase kenaikan/penurunan			-2.688	-11.867	20.041	

Sumber: Data diolah (2019)

Nilai tertinggi ROE yang disajikan pada tabel 123 di atas dipegang oleh PT Bakrie & Brothers Tbk secara berturut-turut pada tahun 2015-2018 dengan masing-masing nilai 0,437 pada tahun 2015, 0,605 pada tahun 2016, 0,330 pada tahun 2017 dan 0,315 pada tahun 2018. Nilai terendah pada tahun 2015 dipegang oleh PT OCBC NISP Tbk dengan nilai ROE sebesar 0,019 dan pada tahun selanjutnya, yaitu 2016 dan 2017 secara berturut-turut dipegang oleh PT Aneka Tambang (Persero) Tbk masing-masing sebesar 0,0035 dan 0,0074. Sedangkan nilai terendah pada tahun 2018 dipegang oleh PT Aneka Tambang Tbk dengan nilai ROE sebesar 0,044. Nilai rata-rata ROE dari tahun ke tahun jika dilihat pada tabel di atas mengalami penurunan pada periode 2015-2017 berturut-turut, masing-masing sebesar 0,170; 0,166; 0,146 dan pada tahun 2018 mengalami kenaikan menjadi 1,755. Semakin menurunnya nilai ROE menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dari dana yang diinvestasikan oleh pemegang saham semakin menurun.

Tabel 143. Statistika Deskriptif PBV

No.	Nama Perusahaan	PBV				Rata-rata
		2015	2016	2017	2018	
1	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	0.46	1.17	0.81	0.93	0.84
2	PT Bank Central Asia Tbk	3.7	3.40	4.11	4.23	3.86
3	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	1.2	1.16	1.84	1.52	1.43
4	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2.48	2.30	2.70	2.43	2.47
5	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	0.99	0.96	1.75	1.13	1.21
6	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2.4	1.80	2.24	1.90	2.08
7	PT Bakrie & Brothers Tbk	-1.19	-0.80	-0.95	0.39	-0.64
8	PT Bank OCBC NISP Tbk	1.77	2.36	1.76	1.32	1.80
9	PT Bukit Asam Tbk	2.7	2.76	2.16	3.09	2.68
10	PT Timah Tbk	0.7	1.01	0.95	0.86	0.88
Jumlah		15.21	16.11	17.37	17.79	16.62
Nilai Tertinggi		3.70	3.40	4.11	4.23	3.86
Nilai Terendah		-1.19	-0.80	-0.95	0.39	-0.64
Nilai rata-rata		1.52	1.61	1.74	1.78	1.66
Presentase kenaikan/penurunan (%)			5.95	7.79	2.44	

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 143 menunjukkan bahwa nilai tertinggi *Price Book Value* (PBV)

dipegang PT Bank Central Asia Tbk secara berturut-turut sejak tahun 2015

hingga 2018, dengan nilai PBV masing-masing sebesar 3,70 kemudian tahun 2016 menurun dengan nilai 3,40, tahun 2017 meningkat kembali sebesar 4,11 dan pada tahun 2018 meningkat dengan nilai sebesar 4,23. Nilai terendah PBV perusahaan sampel pada periode 2015-2018 secara berturut diraih kembali oleh PT Bakrie & Brothers Tbk dengan masing-masing nilai setiap tahunnya -1,19; -0,80; -0,95 dan 0,39. Nilai rata-rata PBV yang disajikan pada tabel 10 diatas terlihat meningkat setiap tahunnya dengan presentase kenaikan tahun 2016 sebesar 5,95%, tahun 2017 sebesar 7,79% dan tahun 2018 sebesar 2,44%. *Price*

Book Value (PBV) merupakan indikator penilaian nilai perusahaan, ketika *Price*

Book Value (PBV) meningkat maka nilai perusahaan meningkat dan secara tidak langsung diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham dan sebaliknya ketika nilai PBV menurun maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga menurun.

2. Uji Asumsi Klasik

a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dengan tujuan mengetahui distribusi data dalam variabel penelitian. Agar terhindar dari adanya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan bantuan SPSS 25. Ketika hasil pengujian data menunjukkan probabilitas *asympt. Sig* (*2-tailed*) > 0,05 maka data tersebut memiliki distribusi normal, sebaliknya jika hasil pengujian data menunjukkan probabilitas *asympt. Sig* (*2-tailed*) <

0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi normal. Berikut hasil dari uji normalitas disajikan pada Tabel 154:

**Tabel 154. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78370353
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.064
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.161 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan Tabel 145, hasil uji normalitas *One Sample Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan hasil *asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,161 atau lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 ($0,161 > 0,05$) sehingga dapat diartikan bahwa data terdistribusi normal dan memenuhi uji normalitas.

b) Uji Linearitas

Uji linearitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui model yang dibuktikan merupakan model yang linear atau tidak. Penelitian ini menggunakan *curve estimation* untuk menguji linearitas dengan bantuan SPSS 25. Jika nilai sig $f < 0.05$, maka variabel X memiliki hubungan yang linear dengan variabel Y. Hasil uji linearitas dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 165. Hasil Uji Linearitas

No.	Hubungan Antar Variabel	Equation Linear	
		Sig	Hasil
1.	CG (X) → PBV (Y)	0,000	Linear
2.	ROA (Z1) → PBV (Y)	0,000	Linear
3.	ROE (Z2) → PBV (Y)	0,046	Linear
4.	CG (X) → ROA (Z1)	0,000	Linear
5.	CG (X) → ROE (Z2)	0.013	Linear

Sumber: Data diolah (2020)

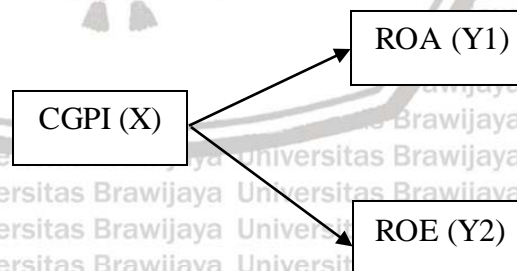
Berdasarkan Tabel 165 terlihat bahwa model hubungan antara variabel penelitian memenuhi asumsi linearitas, karena memenuhi nilai signifikansi $< 0,05$.

3. Uji Hipotesis

a) Uji t (T-test)

Uji t merupakan uji signifikansi yang dalam penelitian ini akan dilakukan dua pengujian terhadap substruktural 1 dan 2. Substruktural pertama merupakan substruktural untuk melihat pengaruh dari CG, ROA dan ROE terhadap PBV. Adapun substruktural 1 sebagai berikut:

1) Uji t Substruktural 1



Gambar 9. Substruktural 1

Sumber: Data diolah (2019)

Gambar 9 menunjukkan bagaimana penggambaran dari substruktural 1. Berdasarkan gambar tersebut, dapat dilihat bagaimana variabel *Corporate Governance* (CG) berpengaruh pada variabel *Return*

on *Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) dimana X adalah variabel eksogen, sedangkan Y1 dan Y2 adalah variabel endogen. Berikut persamaan substruktural 1:

$$\text{Substruktural 1} = PY_1X + PY_2X + \epsilon$$

Dimana:

Y_1 = *Return on Assets* (ROA)

Y_2 = *Return on Equity* (ROE)

X = *Corporate Governance*

P = koefisien jalur

ϵ = error

Tabel 176. Hasil Uji t Substruktural 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	.165	.043		3.827	.000
Corporate Governance	-.129	.033	-.536	-3.918	.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan tabel 167 dapat dilihat bahwa jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat. Nilai t_{hitung} *Corporate Governance* terhadap *Return on Assets* sebesar -3.918 dan nilai t_{tabel} *Corporate Governance* terhadap *Return on Assets* sebesar 2,024. Nilai signifikan *Corporate Governance* adalah sebesar 0,000 yang mana $< \alpha$ (0,05) maka *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*.

Tabel 187. Hasil Uji t Substruktural 1

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.043	.050		.855	.398
	Corporate Governance	.099	.038	.391	2.620	.013

a. Dependent Variable: ROE

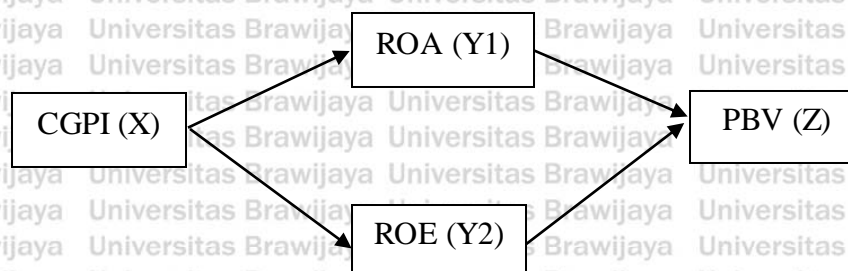
Tabel 187 menyajikan data hasil Uji t substruktural 1 yang kedua, yaitu hubungan antara variabel *Corporate Governance* dan *Return on Equity* (ROE). Berdasarkan tabel 187 dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity* sebesar 0,375 dan nilai t_{tabel} *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity* sebesar 2,024. Nilai signifikan *Corporate Governance* adalah sebesar 0,000 dimana jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel terikat dan variabel bebas, sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity*.

Tabel 189. Ringkasan Hasil Uji Signifikansi Substruktural 1

No.	Keterangan	Nilai Signifikansi	Hasil	Nilai Beta
1.	CG → ROA	0,000	Signifikan	-0,536
2.	CG → ROE	0,013	Signifikan	0,391

Sumber: Data diolah (2020)

2) Uji t Substruktural 2

**Gambar 10. Substruktural 2**

Sumber: Data diolah (2019)

Gambar 10 menunjukkan bagaimana penggambaran dari substruktural 2. Berdasarkan gambar tersebut, dapat dilihat bagaimana variabel CG berpengaruh pada variabel PBV melalui variabel ROA dan ROE. Berikut persamaan substruktural 2:

$$\text{Substruktural 2} = PY_1X + PY_2X + PZY_1 + PZY_2 + \epsilon$$

Dimana:

Y_1 = Return on Assets (ROA)

Y_2 = Return on Equity (ROE)

Z = Price Book Value (PBV)

X = Corporate Governance

P = koefisien jalur

ϵ = error

Tabel 2019. Hasil Uji t Substruktural 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		B	Std. Error			
1	(Constant)	1.614	.155		10.384	.000
	ROA	6.513	1.366	.612	4.767	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 2019, dapat dilihat bahwa nilai t_{hitung} Return on Assets (ROA) terhadap Price Book Value (PBV) sebesar 4,767 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,024, yang mana $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara Return on Assets terhadap Price Book Value. Nilai signifikan adalah sebesar 0,000, jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh signifikan antara

variabel. Hal tersebut juga berlaku sebaliknya, jika nilai signifikan $> 0,05$ maka terdapat pengaruh tidak signifikan antara variabel. Sehingga ketika nilai signifikansi ROA terhadap PBV sebesar 0,000 maka ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Tabel 201. Hasil Uji t Substruktural 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.929	.328		5.890	.000
	ROE	-1.620	1.606	-.162	-1.009	.319

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah (2019)

Tabel 201, menunjukkan bahwa nilai t_{tabel} *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* sebesar -1,009 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,024, yang mana $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara *Return on Equity* terhadap *Price Book Value*. Nilai signifikan *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* adalah sebesar 0,319, jika nilai signifikan $< 0,05$ maka terdapat pengaruh signifikan antara variabel bebas dan variabel terikat, begitu juga sebaliknya. Sehingga ketika nilai signifikansi *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* sebesar 0,318 yang mana lebih besar dari α (0,05) maka dari hasil tersebut diketahui bahwa *Return on Equity* berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price Book Value*. Pengaruh *Return on Assets* dan *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 221. Ringkasan Hasil Uji Signifikansi Substruktural 2

No.	Keterangan	Nilai Signifikansi	Hasil	Nilai Beta
1.	ROA → PBV	0,000	Signifikan	0,612
2.	ROE → PBV	0,319	Tidak Signifikan	-0,162

Sumber: Data diolah (2020)

b) Analisis Jalur

1) Analisis regresi

Analisis regresi merupakan langkah pertama dalam analisis jalur atau *path analysis*. Analisis regresi dilakukan dengan *R Square*, uji F, Uji t, dan signifikansi. Hasil dari Uji t dan signifikansi sudah disajikan di atas, selanjutnya akan disajikan hasil dari *R Square* dan Uji F.

Tabel 232. *R Square* Substruktural 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.536 ^a	.288	.269	.0983027

a. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 232 menunjukkan nilai R yaitu korelasi antar variabel bebas dengan variabel terikat sebesar 0,536. Nilai tersebut berarti dapat dikatakan bahwa terdapat korelasi berganda antara *Corporate Governance* (CG) terhadap *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,536.

R square atau koefisien determinasi sebesar 0,288. Artinya, variabel *Return on Assets* dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Governance* sebesar 0,288 atau dengan kata lain *Corporate Governance* dapat memengaruhi variabel *Return on Assets* sebesar

28,8% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti.

Adjusted R square merupakan koefisien determinasi yang telah dikoreksi dengan jumlah variabel dan ukuran sampel sehingga dapat mengurangi unsur bias ketika terjadi penambahan variabel ataupun penambahan ukuran sampel. Tabel 232 di atas menunjukkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,269 yang mana berarti variabel *Return on Assets* dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Governance* sebesar 26,9% atau variabel *Corporate Governance* dapat memengaruhi *Return on Assets* sebesar 26,9%.

Tabel 243. ANOVA Substruktural 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.148	1	.148	15.350	.000 ^b
	Residual	.367	38	.010		
	Total	.516	39			

a. Dependent Variable: ROA
b. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 234, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 15,350 > F_{tabel} 4,10 sehingga variabel *Corporate Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*.

Tabel 254. Hasil R Square Substruktural 1

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.391 ^a	.153	.131	.1137818

a. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Sumber: Data diolah (2020)

Tabel 254 menunjukkan nilai R sebesar 0,391. Nilai R menunjukkan besarnya korelasi antar variabel bebas dan variabel terikat. Maka terdapat korelasi berganda antara variabel *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity* sebesar 0,391. Sedangkan *R Square* atau koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,153, artinya variabel *Corporate Governance* mampu memengaruhi variabel *Return on Equity* sebesar 15,3% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti. *Adjusted R Square* menunjukkan nilai sebesar 0,131 yang berarti variabel *Corporate Governance* mampu memengaruhi variabel *Return on Equity* sebesar 13,1% dan terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh penyebab lain di luar model yang diteliti.

Tabel 265. ANOVA Substruktural 1

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.089	1	.089	6.863	.013 ^b
	Residual	.492	38	.013		
	Total	.581	39			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 265, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6,863 > F_{tabel} 4,10 sehingga variabel *Corporate Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*.

Tabel 276. Hasil R Square Substruktural 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 ^a	.374	.358	.98104

a. Predictors: (Constant), ROA

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 276 dapat dilihat bahwa nilai R sebesar 0,612. Nilai R menunjukkan besarnya korelasi antar variabel bebas dan variabel terikat. Maka terdapat korelasi berganda antara variabel

Return on Assets terhadap *Price Book Value* sebesar 0,612. *R Square*

atau koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,374 yang

artinya variabel *Return on Assets* mampu memengaruhi *Price Book*

Value sebesar 37,4% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang

tidak diteliti. Lain halnya dengan *Adjusted R Square* yang

menunjukkan nilai sebesar 0,358 yang berarti variabel *Return on*

Assets mampu memengaruhi variabel *Price Book Value* sebesar

35,8% dan terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh penyebab lain

di luar model yang diteliti.

Tabel 278. ANOVA Substruktural 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.872	1	21.872	22.726	.000 ^b
	Residual	36.573	38	.962		
	Total	58.445	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 278, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 22,726 > F_{tabel} 4,098 sehingga variabel *Return on*

Assets secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

Tabel 298. Hasil R Square Substruktural 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.162 ^a	.026	.000	1.22389

a. Predictors: (Constant), ROE

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 289 dapat dilihat bahwa nilai R sebesar 0,162. Nilai R menunjukkan besarnya korelasi antar variabel bebas dan variabel terikat. Maka terdapat korelasi berganda antara variabel *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* sebesar 0,162. *R Square* atau koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,026 yang artinya variabel *Return on Equity* mampu memengaruhi *Price Book Value* sebesar 2,6% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti. Lain halnya dengan *Adjusted R Square* yang menunjukkan nilai sebesar 0,000 yang berarti variabel *Return on Equity* mampu memengaruhi variabel *Price Book Value* sebesar 0% dan terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh penyebab lain di luar model yang diteliti.

Tabel 3029. ANOVA Substruktural 2

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.525	1	1.525	1.018	.319 ^b
	Residual	56.920	38	1.498		
	Total	58.445	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 30~~29~~, dapat dilihat bahwa nilai

F_{hitung} sebesar 1,018 > F_{tabel} 4,098 sehingga variabel *Return on*

Equity secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap *Price*

Book Value.

Tabel 31~~0~~. Hasil R Square Substruktural 2

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.664 ^a	.441	.426	.92756

a. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 30~~1~~ dapat dilihat bahwa nilai R sebesar

0,664. Nilai R menunjukkan besarnya korelasi antar variabel bebas

dan variabel terikat. Maka terdapat korelasi berganda antara variabel

Corporate Governance terhadap *Price Book Value* sebesar 0,664. R

Square atau koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,441

yang artinya variabel *Corporate Governance* mampu memengaruhi

Price Book Value sebesar 44,1% dan sisanya dipengaruhi oleh

variabel yang tidak diteliti. Lain halnya dengan *Adjusted R Square*

yang menunjukkan nilai sebesar 0,426 yang berarti variabel

Corporate Governance mampu memengaruhi variabel *Price Book*

Value sebesar 42,6% dan terdapat variabel lain yang dijelaskan oleh

penyebab lain di luar model yang diteliti.

Tabel 3.12. ANOVA Substruktural 2

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	25.751	1	25.751	29.931	.000 ^b
	Residual	32.694	38	.860		
	Total	58.445	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 3.12, dapat dilihat bahwa nilai F_{hitung} sebesar 29,931 > F_{tabel} 4,098 sehingga variabel *Corporate Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

2) Perhitungan Pengaruh

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

Perhitungan pengaruh langsung menggunakan formula sebagai berikut:

(1) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Return on Assets* ($X \rightarrow Y_1$) = -0,536

(2) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Return on Equity* ($X \rightarrow Y_2$) = 0,391

(3) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* ($X \rightarrow Z$) = -0,664

(4) Pengaruh variabel *Return on Assets* terhadap *Price Book Value* ($Y_1 \rightarrow Z$) = 0,612

(5) Pengaruh variabel *Return on Equity* terhadap *Price Book Value* ($Y_2 \rightarrow Z$) = -0,162

(b) Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect* atau ID)

Perhitungan pengaruh tidak langsung digunakan formula sebagai berikut:

(c) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price*

Book Value melalui variabel *Return on Assets* ($X \rightarrow Y1$) x

$$(Y1 \rightarrow Z) = -0,536 \times 0,612 = -0,328$$

(d) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price*

Book Value melalui variabel *Return on Equity* ($X \rightarrow Y2$) x

$$(Y2 \rightarrow Z) = 0,391 \times -0,162 = -0,0633$$

(c) Pengaruh Total (*Total Effect*)

Pengaruh total dihitung menggunakan formula sebagai berikut:

(1) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price*

Book Value melalui variabel *Return on Assets* ($X \rightarrow Y1$) +

$$(Y1 \rightarrow Z) = -0,536 + 0,612 = 0,076$$

(2) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price*

Book Value melalui variabel *Return on Equity* ($X \rightarrow Y2$) +

$$(Y2 \rightarrow Z) = 0,391 + -0,162 = 0,229$$

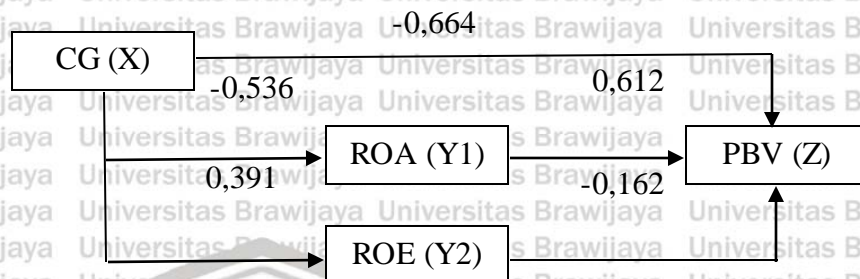
(3) Pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price*

$$\text{Book Value } (X \rightarrow Z) = -0,664$$

3) Model *Trimming*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah disajikan di atas, dapat dilihat bahwa terdapat variabel yang tidak signifikan. Model *Trimming* dilakukan untuk menghilangkan variabel yang tidak

signifikan sehingga *path analysis* disempurnakan. Berikut gambar dari model *trimming*:



Gambar 11. Model Trimming
Sumber: Data diolah (2020)

Perhitungan model *trimming* untuk menghilangkan variabel yang tidak berpengaruh di atas, menghasilkan kesimpulan sebagai berikut:

- Pengaruh variabel *Corporate Governance* (CG) terhadap *Return on Assets* (ROA) secara langsung sebesar -0,536.
- Pengaruh variabel *Corporate Governance* (CG) terhadap *Return on Equity* (ROE) secara langsung sebesar 0,391.
- Pengaruh variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap *Price Book Value* (PBV) secara langsung sebesar 0,612.
- Pengaruh variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap *Price Book Value* (PBV) secara langsung sebesar -0,162.
- Pengaruh variabel *Corporate Governance* (CG) terhadap *Price Book Value* (PBV) melalui variabel *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,076 ($-0,536 + 0,612 = 0,076$).

- (f) Pengaruh variabel *Corporate Governance* (CG) terhadap *Price Book Value* (PBV) melalui variabel *Return on Equity* (ROE) sebesar $0,229 (0,391 + -0,162 = 0,229)$.

4) Persamaan Sub-Struktural

Berdasarkan hasil pengujian dan perhitungan model *trimming* yang telah disajikan di atas, maka persamaan sub-struktural dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Substruktural 1} &= PY_1X + PY_2X + \epsilon_1 \\ &= -0,536 + 0,391 + \epsilon_1 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Substruktural 2} &= PY_1X + PY_2X + PY_1Z + PY_2Z + \epsilon_1 \\ &= -0,536 + 0,391 + 0,612 + -0,162 + \epsilon_1 \end{aligned}$$

D. Pembahasan Hasil Hipotesis Penelitian

Pengaruh antar variabel telah dijelaskan sebelumnya pada Bab II.

Pembahasan hasil hipotesis ini memberikan uraian yang lebih dalam tentang pengaruh antar variabel dan masing-masing analisisnya.

H_1 sebagai *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel *Corporate Governance* (CG) terhadap *Return on Assets* (ROA). Menurut Epps dan Cereola (2008), *Return on Assets* (ROA) adalah ukuran kinerja operasi perusahaan yang menunjukkan kepada investor pendapatan apa yang dihasilkan perusahaan dari modal yang diinvestasikan. *Return on*

Assets (ROA) memungkinkan investor atau pengguna untuk dapat menilai seberapa baik sistem *Corporate Governance* suatu perusahaan.

Hasil uji signifikansi pada tabel 16 menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets*. Hasil analisis jalur menunjukkan adanya korelasi secara langsung antara *Corporate Governance* dan *Return on Assets* sebesar -0,536 dan koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 28,8% yang berarti variabel *Corporate Governance* mampu memengaruhi *Return on Assets* sebesar 28,8% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti. Hasil nilai F_{hitung} sebesar 15,350 > F_{tabel} 4,10. Ketika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka variabel memiliki pengaruh signifikan secara simultan.

Hal ini terjadi karena hubungan antara *Corporate Governance* dan ~~Rtambahkan teori yg dijadikan dasar apa, apakah mendukung teori atau tidak. teruskan sampe hipotesis selanjutnya~~ *Return on Assets* berbanding lurus, dimana semakin baik dan konsisten penerapan CG maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan yang berarti semakin baik pula keuntungan yang dihasilkan. Sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Hamdani (2016:127) bahwa kinerja keuangan perusahaan ditentukan dari sejauh mana perusahaan serius dalam melakukan tata kelola perusahaan yang baik, semakin serius perusahaan mengimplementasikan tata kelola perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat. Bukhori (2012) mengemukakan bahwa "*Corporate Governance* diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima

tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan” yang mana menunjukkan hubungan *principal* dan *agent* dalam CG seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) yang menyatakan bahwa hubungan antara *principal* (*stakeholder*) dan *agent* (perusahaan) merupakan hal mendasar bagi penerapan *Corporate Governance* secara luas karena *agency theory* lebih menekankan kepada penentuan pengaturan kontrak yang efisien.

Hasil penelitian di atas mendukung penelitian yang telah dilakukan Klapper dan Love (2002), Sarafina (2012) dan Wati (2012), yang mengatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *Corporate Governance* dan kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan dengan *Return on Assets*. Dani dan Hasan dalam Wati (2012) menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah *Corporate Governance*.

H₂ = *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*

Epps dan Cereola (2008) menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) adalah ukuran yang menunjukkan kepada investor berapa banyak laba yang dihasilkan perusahaan dari uang yang diinvestasikan dari pemegang saham perusahaan tersebut. ROE merupakan salah satu rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2010:115), rasio profitabilitas memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan yang ditunjukkan oleh

laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio ini digunakan untuk menunjukkan efisiensi perusahaan.

Hasil uji signifikansi antara *Corporate Governance* dan *Return on Equity* pada tabel 18 menunjukkan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh secara signifikan terhadap *Return on Equity* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang mana $< 0,05$. Hasil analisis jalur menunjukkan adanya korelasi antara variabel CG terhadap ROE sebesar 0,391. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,153 yang artinya variabel *Corporate Governance* memengaruhi *Return on Equity* sebesar 15,3% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti. Hasil nilai F_{hitung} sebesar $6,863 > F_{tabel} 4,10$ sehingga variabel *Corporate Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wati (2012), Premuroso dan Bhattacharya (2007) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* sebagai proksi dari kinerja keuangan perusahaan. Wati (2012) menyatakan bahwa pada dasarnya *Corporate Governance* memiliki prinsip dasar yang bertujuan untuk memberikan kemajuan terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang diungkapkan oleh Hamdani (2016:127) bahwa kinerja keuangan perusahaan ditentukan dari sejauh mana perusahaan serius dalam melakukan tata kelola perusahaan yang baik, semakin serius perusahaan mengimplementasikan tata kelola

perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.

Bukhori (2012) mengemukakan bahwa “*Corporate Governance* diharapkan dapat memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima tingkat pengembalian atas dana yang telah diinvestasikan” yang mana menunjukkan hubungan *principal* dan *agent* dalam CG seperti yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling dalam Bukhori (2012) yang menyatakan bahwa hubungan antara *principal* (*stakeholder*) dan *agent* (perusahaan) merupakan hal mendasar bagi penerapan *Corporate Governance* secara luas karena *agency theory* lebih menekankan kepada penentuan pengaturan kontrak yang efisien. Terdapat hubungan yang positif antara *Corporate Governance* dan kinerja keuangan perusahaan, semakin baik *Corporate Governance* suatu perusahaan maka semakin baik pula kinerja dari perusahaan tersebut.

H₃ = Return on Assets berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value

Brigham dan Houston dalam Prastina (2012) menyatakan bahwa kinerja perusahaan merupakan gambaran dari pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan dalam mewujudkan tujuan perusahaan, dimana salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Salah satu cara terpenting untuk melihat kinerja perusahaan adalah dari laporan keuangan yang telah disusun pada periode yang bersangkutan (Kasmir, 2010:92). Posisi keuangan perusahaan dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antar laporan keuangan yang disebut dengan rasio keuangan. Rasio profitabilitas merupakan salah satu

rasio keuangan yang dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Kasmir, 2010:115). *Return on Assets* merupakan bagian dari rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yang berarti ketika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel

Return on Assets (ROA) yang merupakan salah satu indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan terhadap *Price Book Value* (PBV) yang merupakan indikator pengukuran nilai perusahaan. Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,000 yang mana $< \alpha$ (0,05) maka terdapat pengaruh **signifikan** antara variabel ROA terhadap PBV. Hasil analisis jalur menunjukkan adanya korelasi antar variabel ROA dan PBV sebesar 0,612. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,374 yang artinya variabel *Price Book Value* dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Assets* sebesar 37,4% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti. Berdasarkan tabel 27, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 22,726 $> F_{tabel}$ 4,098 sehingga variabel *Return on Assets* **secara simultan berpengaruh signifikan** terhadap *Price Book Value*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Depari (2016), Ferial (2016) dan Dinah (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara *Return on Assets* dan *Price Book Value*. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2010:196) yang

menyatakan bahwa salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Brigham dan Houston (2010:16) juga

menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang kemudian akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Nilai dari suatu aset juga bergantung pada likuiditasnya. Menurut Sartono dalam Dinah (2017), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal. Menghasilkan laba merupakan salah satu faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

H₄ = Return on Equity berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel *Return on Equity* (ROE) yang merupakan salah satu indikator pengukuran kinerja keuangan perusahaan terhadap *Price Book Value* (PBV) yang merupakan indikator pengukuran nilai perusahaan. Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar -0,162 yang mana $> \alpha$ (0,05) variabel ROE berpengaruh secara **signifikan** terhadap variabel PBV. Hasil analisis jalur menunjukkan adanya korelasi antar variabel ROE dan PBV sebesar 0,724. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,524 yang artinya variabel *Price Book Value* dapat dijelaskan oleh variabel *Return on Assets* sebesar 52,4% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti. Berdasarkan tabel 29, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 1,018 $<$ F_{tabel} 4,098 sehingga variabel ROE secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ferial (2016) dan Dinah (2017) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* memiliki pengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*. Mengutip pernyataan dari Sartono dalam Dinah (2017) bahwa menghasilkan laba merupakan salah satu faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Kasmir (2010:196) yang menyatakan bahwa salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Brigham dan Houston (2010:16) nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang kemudian akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian ini yang mana menunjukkan bahwa ROE sebagai proksi dari profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap PBV, yang merupakan proksi dari nilai perusahaan.

H_5 = *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book*

Value dengan variabel moderasi roa

dan ROE (terpisah). Disini mbak menjelaskan apakah CG pengaruhnya ke

PBV lebih besar secara langsung ataupun melalui Financial performance yaitu

ROA dan ROE.

Bisa cek di

[https://www.neliti.com/publications/254074/pengaruh-corporate-governance-](https://www.neliti.com/publications/254074/pengaruh-corporate-governance-terhadap-kinerja-ekonomi-perusahaan-dengan-kinerja)

terhadap kinerja ekonomi perusahaan dengan kinerja

Lihat cara mereka membuat hipotesis dan cara menjelaskan hasil penelitian terutama yg

menyangkut intervening.

Brigham dan Houston (2010:7) mengemukakan bahwa nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price Book Value*. Tingginya PBV mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham sebagai salah satu tujuan perusahaan, yang kemudian memunculkan tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan.

Hasil uji signifikansi menunjukkan bahwa nilai signifikan *Corporate Governance* adalah 0,000 yang mana $< \alpha (0,05)$, artinya *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

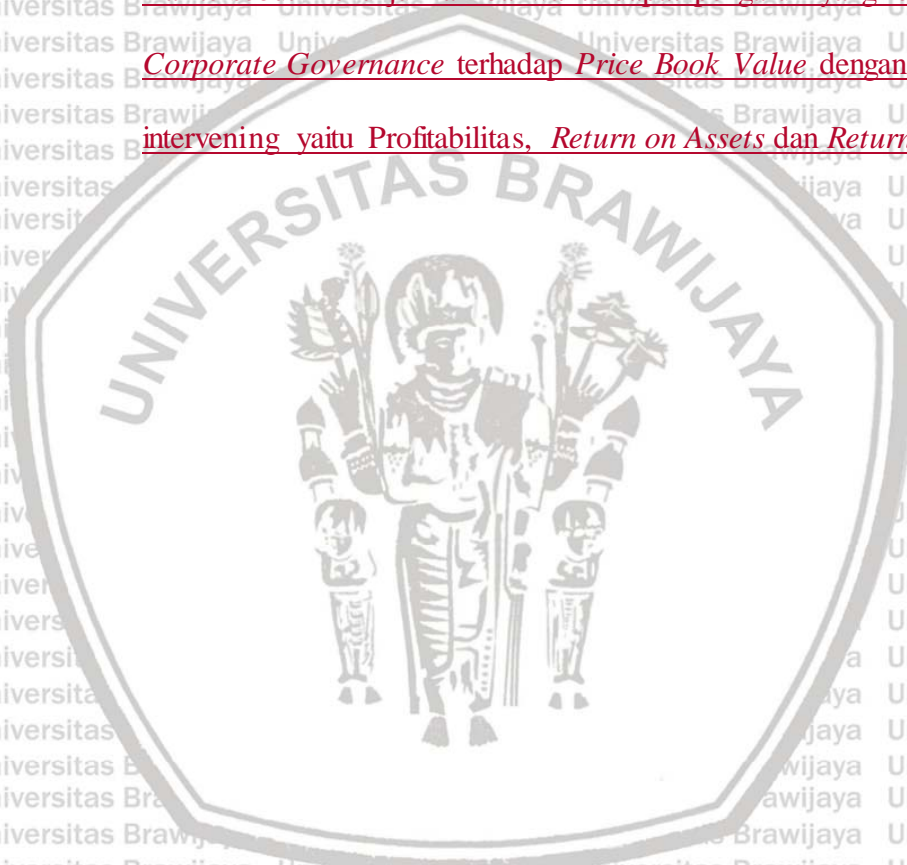
Hasil analisis jalur menunjukkan adanya korelasi antar variabel *Corporate Governance* dan *Price Book Value* sebesar -0,664. Koefisien determinasi menunjukkan nilai sebesar 0,441 yang artinya variabel *Price Book Value* dapat dijelaskan oleh variabel *Corporate Governance* sebesar 44,1% sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti.

Berdasarkan tabel 31, diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 29,931 $> F_{tabel}$ 4,098 sehingga variabel *Corporate Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Price Book Value*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarafina (2011) yang menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan secara simultan dari variabel CG terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian

yang dilakukan oleh Amman *et al.* (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang kuat dan positif antara CG terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Ferial (2016) juga menyatakan bahwa CG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan PBV sebagai indikatornya. Hasil penelitian ini mendukung pendapat yang dikemukakan oleh Brigham Dan Houston (2010:99) *Price Book Value* digunakan sebagai proksi karena untuk menentukan strategi investasi di pasar modal, karena tingkat kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan dapat ditunjukkan oleh *Price Book Value* (PBV), semakin tinggi *Price Book Value* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka nilai perusahaan sering tergantung pada *Corporate Governance* yang memengaruhi operasi dan keputusan yang dibuat oleh manajer perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan teori yang dikemukakan Brigham dan Houston (2010:16) yang menyatakan seorang yang bekerja dalam manajemen keuangan membuat keputusan-keputusan yang berhubungan dengan aset-aset yang seharusnya diperoleh perusahaan, bagaimana aset tersebut sebaiknya dibiayai dan bagaimana perusahaan sebainya menjalankan operasinya. Jika bermacam tanggung jawab ini dapat dilakukan secara optimal, manajer keuangan akan dapat membantu memaksimalkan nilai perusahaan mereka, dan hal ini akan juga memberi kontribusi pada kesejahteraan para pelanggan dan karyawannya.

Berdasarkan hasil analisis jalur, ditunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang lebih besar dari variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* melalui variabel *Return on Assets* dengan nilai sebesar 0,076. Sedangkan pengaruh variabel *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* melalui variabel *Return on Equity* memiliki nilai sebesar 0,029. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang lebih kuat antara *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* dengan melalui variabel intervening yaitu Profitabilitas, *Return on Assets* dan *Return on Equity*.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari pembahasan di atas, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Corporate Governance* secara langsung berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets*. Hal ini terjadi karena adanya hubungan antara *Corporate Governance* dan Profitabilitas yang mana semakin baik dan konsisten penerapan *Corporate Governance* maka semakin baik pula kinerja suatu perusahaan, sehingga semakin baik pula laba atau keuntungan yang dihasilkan.
2. *Corporate Governance* secara langsung berpengaruh secara signifikan terhadap Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity*. Hal ini terjadi karena kinerja keuangan perusahaan ditentukan dari sejauh mana perusahaan serius dalam melakukan tata kelola perusahaan yang baik, semakin serius perusahaan mengimplementasikan tata kelola perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan semakin meningkat.
3. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* secara langsung berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini terjadi karena ketika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka semakin baik pula nilai perusahaan di mata investor.
4. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* secara langsung berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini terjadi karena

nilai perusahaan akan tergantung pada peluang pertumbuhannya, yang kemudian akan bergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal.

5. *Corporate Governance* secara langsung berpengaruh secara signifikan terhadap *Price Book Value*. Hal ini terjadi karena Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan memotivasi manajer untuk bertindak berhati-hati dalam setiap pengambilan keputusan dan menciptakan kinerja perusahaan yang optimal.

B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, berikut ini beberapa saran yang dapat peneliti berikan:

1. Bagi Perusahaan

- a) Pihak manajemen perusahaan diharapkan untuk lebih memperhatikan penerapan *Corporate Governance* dalam perusahaan agar mendapatkan profitabilitas dan menciptakan nilai perusahaan dengan baik.
- b) Pihak manajemen diharapkan untuk lebih transparan dan akuntabel dalam pelaporan keuangan perusahaan, karena manajemen perusahaan merupakan pihak yang dipercaya oleh pemegang saham dalam mengelola perusahaan.
- c) Perusahaan, baik BUMN maupun swasta diharapkan agar melaksanakan *Corporate Governance* dengan baik agar dapat menarik investor untuk berinvestasi pada perusahaan.
- d) Perusahaan diharapkan konsisten menerapkan *Corporate Governance* karena dapat dijadikan sebagai penialian baik atau tidaknya kinerja perusahaan, baik saat ini maupun dalam jangka panjang.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diharapkan peneliti selanjutnya untuk menguji variabel-variabel lain diluar variabel yang telah digunakan sehingga diperoleh hasil yang dapat memperkaya wawasan terkait Pengaruh *Corporate Governance* terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. Contohnya, dalam mengukur profitabilitas suatu perusahaan dapat digunakan rasio selain *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) seperti *Net Profit Margin* (NPM) atau *Earning per Share* (EPS). Serta dapat menggunakan proksi selain *Price Book Value* (PBV) untuk mengukur nilai perusahaan, seperti *Tobin's Q*. Penelitian ini dilakukan dalam rentang periode 2015-2018 sehingga perlu diuji kembali untuk tahun-tahun mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

ACGA. 2018. *CG Watch 2018 (Hard Decisions: Asia faces tough choices in CG reform)*. Hong Kong: ACGA, CLSA Limited.

Brigham, E. F., Ehrhardt, M. C. 2016. *Financial Management: Theory And Practice*. Cengage Learning, Fifteenth Edition. Ohio: South Western Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2010. *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. Engineering and Process Economics (Vol. 11). Mason: South Western Cengage Learning.

Cooper, Donald R., & Schlinder, Pamela. 2013. *Business Research Methods 12th Edition*. NYC: McGraw-Hill Education.

Ghozali, Prof. Dr. H. Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponego.

Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Kasmir, S.E., M.M., Dr. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*, Edisi Kedua. Jakarta: Prenada Media.

KNKG. 2011. *Pedoman Corporate Governance Perbankan Indonesia*. Jakarta: Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance.

Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*, Liberty, Yogyakarta.

OECD. 2015. *G20/OECD Principles of Corporate Governance*. Paris: OECD Publishing.

Sugiyono, Prof. Dr. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Syamsudin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Press.

Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Jakarta: Transmedia Pustaka.

Jurnal

Ammann, M., Oesch, D., & Schmid, M. M. 2011. Corporate governance and firm value: International evidence. *Journal of Empirical Finance*, Vol. 18(1), 36–55.

Depari, Frans Elkana S. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel Mediating. *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 3(5), 1-12.

Dinah, Aida Farah. 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Profitabilitas, dan Penghindaran Pajak Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 6(3), 1-15.

Epps, R. W., & Cereola, S. J. 2008. Do institutional shareholder services (ISS) corporate governance ratings reflect a company's operating performance? *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 19(8), 1135–1148.

Ferial, Fery. 2016. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 33(1), 146-153.

Hakam, Malik. 2015. Analisis Jalur Terhadap Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Indeks Prestasi Kumulatif (IPK) Mahasiswa Statistika UNIP. *Jurnal Gaussian*, Vol. 4(1), 61 - 70

Hermuningsih, Sri. 2013. Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, 123-148.

Klapper, Leora F., Love, Inessa. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *Policy Research Working Paper* 2818.

Prasinta, Dian. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Accounting Analysis Journal*, Vol. 1(2), 1-7.

Premuroso, Ronald F., Bhattacharya, Somnath. 2007. Is There a Relationship between Firm Performance, Corporate Governance, and a Firm's Decision to Form a Technology Committee?. *Journal Compilation*, Vol 15(6), 1260-1276.

Putra, Agung Santoso. 2017. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa

Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.47(1), 103-112.

Rahma, Alfiarti. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 23(2), 45-69.

Rahmatika, Yesi. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Price to Book Value (Pada Beberapa Sub Sektor Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *E-Jurnal Fakultas Ekonomi*, Vol 5(2).

Sadewa, Nanda. 2016. Pengaruh Corporate Governance dan Leverage pada Agency Cost. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol 11(1), 17-27.

Sarafina, Salsabila. 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 50(3), 108-117.

Setiawati, Loh Wenny. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 12(1), 29-57.

Suwandi, Imam. Arifanti, Ria. Riza, Muhammad. 2018. Pelaksanaan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance pada PT. Asuransi Jasa Indonesia (Jasindo). *Jurnal Manajemen Pelayanan Publik*, Vol. 02(1), 45-54.

Utama, Tito Albi. 2013. Pengaruh Corporate Governance Perception Index, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Saham. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2(2), 1-9.

Wati, Like Monisa. 2012. Pengaruh Praktik Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 1(1).

Skripsi

Bukhori, Iqbal. 2012. *Pengaruh Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan*. Skripsi Sarjana Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro. Semarang.

Putri, Resty R. 2017. *Pendugaan Bakat Karir Mahasiswa Berdasarkan Pengaruh Faktor Orang Tua Dengan Structural Equation Modeling*. Skripsi. Institut Teknologi Sepuluh November. Surabaya.

Saifun, M Sahidu. 2019. *Pengaruh NPL, LDR, ROA, NIM, dan CAR Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi Sarjana Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya. Malang.

Tesis

Anjarwati, Kenti., Demi, Irene Rini. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Size, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia dengan Struktur Modal sebagai Variabek Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015)*. Master Thesis, Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.

Lukito, Aziz. 2017. *Analisis Usaha Tani Tebu Rakyat Dan Loyalitas Petani Berkaitan Dengan Perilaku Petani, Peran Pemerintah Dan Pabrik Gula (Studi Kasus Di Kabupaten Pasuruan, Jawa Timur)*. Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.

Wibowo, Soni. 2016. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan*. Tesis Magister Akuntansi, Universitas Airlangga. Surabaya.

Website

Aneka Tambang. 2019. *Tentang Kami*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://www.antam.com/id/company-history>

Bank BCA. 2019. *Tentang BCA*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://www.bca.co.id/id/Tentang-BCA>

Bank BNI. 2019. *Perusahaan*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://www.bni.co.id/id-id/perusahaan/tentangbni/sejarah>

Bank BRI. 2019. *Tentang Kami*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://bri.co.id/info-perusahaan>

Bank BTN. 2019. *Tentang Kami*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://www.btn.co.id/id/Tentang-Kami>

Bank Mandiri. 2019. *Tentang Mandiri*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://www.bankmandiri.co.id/web/guest/tentang-mandiri>

Bakrie and Brothers. 2019. *Tentang Kami*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari https://www.bakrie-brothers.com/#/about_us

Bukit Asam. 2019. *Tentang Kami*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <http://www.ptba.co.id/id/tentang-kami/profil-perusahaan>

OCBC NISP. 2019. *Tentang OCBC NISP*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <https://www.ocbcnisp.com/Groups/Tentang-OCBC-NISP/Brief-History.aspx>

Prayogo, Cahyo. 2019. *RR: GCG Garuda Bermasalah, Direksi Harus Diganti*. Diakses pada 7 April 2020. <https://www.google.com/amp/s/amp.wartaekonomi.co.id/berita226810/rr-gcg-garuda-bermasalah-direksi-harus-diganti>

Timah. 2019. *Tentang Kami*. Diakses pada 15 Oktober 2019 dari <http://www.timah.com/v3/ina/tentang-kami-sekilas-pt-timah/>

Victoria, Agatha Olivia. 2019. *BPK Nilai Rekayasa Laporan Keuangan Garuda Masuk Tindakan Pidana*. Diakses pada 25 September 2019 dari <https://katadata.co.id/berita/2019/07/04/bpk-nilai-rekayasa-laporan-keuangan-garuda-masuk-tindakan-pidana>

Artikel Lain

Annual Report PT Aneka Tambang Tbk. 2018. *Perubahan Paradigma untuk Mengatasi Tantangan dan Mencapai Tujuan*.

Annual Report PT Bank Central Asia Tbk. 2018. *Positioning for Growth*.

Annual Report PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk. 2018. *Beradaptasi dengan Depan Menghadapi Perubahan*.

Annual Report PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk. 2018. *Akselerasi Pertumbuhan UMKM Melalui Digitalisasi Layanan Perbankan untuk Mendukung Pemberdayaan Ekonomi Masyarakat*.

Annual Report PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk. 2018. *Mempersiapkan Ekosistem Digital Melalui Transformasi untuk Mendukung Bisnis yang Berkelanjutan*.

Annual Report PT Bank Mandiri (Persero) Tbk. 2018. *Mandiri Menuju Masa Depan*.

Annual Report PT Bakrie & Brothers Tbk. 2018. *Embracing the Future of Indonesia*.

Annual Report PT Bank OCBC NISP Tbk. 2018. *Beyond Traditional Banking*.

Annual Report PT Bukit Asam Tbk. 2018. *Roadmap to Greater Achievement*.

Annual Report PT Timah Tbk. 2018. *Penguatan Fundamental Sebagai Strategi Menghadapi Tantangan Global*.

Arifin, Drs. M.Com. (Hons.), A. P. D. 2005. *Peran Akuntan dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)*. Sidang Senat. Universitas Diponegoro, Semarang.

IFC. 2018. *Indonesia Corporate Governance Manual: Second Edition*. Jakarta: OJK

PERC. 2018. *Asian Intelligence: An Independent Fortnightly Report on Asian Business and Politics*. Hong Kong: Political & Economic Risk Consultancy, Ltd.

Republik Indonesia. 2007. *Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. Lembaran Negara RI Nomor 4756.

SWA. 2015. *Indonesia Most Trusted Companies 2015*. Majalah SWA 27, XXXI (21 Desember 2015-6 Januari 2016). 30-43.

LAMPIRAN

Lampiran 1: Skor CGPI Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	CGPI			
		2015	2016	2017	2018
1	ANTM	89.12	88.64	88.69	88.81
2	BBCA	86.59	87.2	88.41	89.05
3	BBNI	87.46	87.74	88.38	88.94
4	BBRI	86.92	87.74	88.48	89.06
5	BBTN	86.35	86.59	88.86	87.97
6	BMRI	92.88	93.3	93.32	93.86
7	BNBR	69.72	72.68	73.07	74
8	NISP	86.52	86.85	87.32	87.8
9	PTBA	85.25	85.54	85.56	86.1
10	TINS	81.7	82.15	82.21	82.62

Lampiran 2: Perhitungan Rasio ROA Perusahaan Sampel

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Komponen Perhitungan ROA		ROA
			Net Income (Rp)	Total Assets (Rp)	
1	2015	ANTM	952,056,051,000	30,356,850,890,000	0.031
	2016		64,806,188,000	29,981,535,812,000	0.0022
	2017		136,503,269,000	30,014,273,452,000	0.0045
	2018		874,426,593,000	33,306,390,807,000	0.0263
2	2015	BBCA	18,035,768,000,000	594,373,000,000,000	0.030
	2016		20,632,281,000,000	676,738,753,000,000	0.030
	2017		23,321,150,000,000	750,319,671,000,000	0.031
	2018		25,851,660,000,000	824,787,944,000,000	0.031
3	2015	BBNI	11,722,015,000,000	508,595,288,000,000	0.023
	2016		11,410,196,000,000	603,031,880,000,000	0.019
	2017		13,770,592,000,000	709,330,084,000,000	0.019
	2018		15,091,763,000,000	808,572,011,000,000	0.019
4	2015	BBRI	25,410,788,000,000	878,426,312,000,000	0.029
	2016		26,227,991,000,000	1,003,644,426,000,000	0.026
	2017		29,044,334,000,000	1,126,248,442,000,000	0.026
	2018		32,418,486,000,000	1,296,898,292,000,000	0.025

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Komponen Perhitungan ROA		ROA
			Net Income (Rp)	Total Assets (Rp)	
5	2015	BBTN	1,850,907,000,000	171,807,692,000,000	0.011
	2016		2,618,905,000,000	214,168,479,000,000	0.012
	2017		3,027,466,000,000	261,365,267,000,000	0.012
	2018		2,807,923,000,000	306,436,194,000,000	0.009
6	2015	BMRI	21,152,398,000,000	910,063,409,000,000	0.023
	2016		14,650,163,000,000	1,038,706,009,000,000	0.014
	2017		21,443,042,000,000	1,124,700,847,000,000	0.019
	2018		25,851,937,000,000	1,202,252,094,000,000	0.022
7	2015	BNBR	-1,719,369,171,000	9,186,392,098,000	-0.187
	2016		-3,661,618,000,000	6,558,438,000,000	-0.558
	2017		-1,198,994,000,000	6,604,885,000,000	-0.182
	2018		-1,250,213,000,000	14,335,108,000,000	-0.087
8	2015	NISP	1,500,835,000,000	120,480,402,000,000	0.012
	2016		1,789,900,000,000	138,196,341,000,000	0.013
	2017		2,175,824,000,000	153,773,957,000,000	0.014
	2018		2,638,064,000,000	173,582,894,000,000	0.015
9	2015	PTBA	2,024,405,000,000	18,576,774,000,000	0.109
	2016		2,037,111,000,000	16,894,043,000,000	0.121
	2017		4,547,232,000,000	21,987,482,000,000	0.207
	2018		5,121,112,000,000	24,172,933,000,000	0.212
10	2015	TINS	101,561,000,000	9,279,683,000,000	0.011
	2016		251,969,000,000	9,548,631,000,000	0.026
	2017		502,417,000,000	11,876,309,000,000	0.042
	2018		531,349,000,000	15,117,948,000,000	0.035

Lampiran 3: Perhitungan Rasio ROE pada Perusahaan Sampel

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Komponen Perhitungan ROE		ROE
			Net Income (Rp)	Total Equity (Rp)	
1	2015	ANTM	952,056,051,000	18,316,718,962,000	0.052
	2016		64,806,188,000	18,408,795,573,000	0.0035
	2017		136,503,269,000	18,490,403,517,000	0.0074
	2018		874,426,593,000	19,739,230,723,000	0.0443
2	2015	BBCA	18,035,768,000,000	89,625,000,000,000	0.201
	2016		20,632,281,000,000	112,715,059,000,000	0.183
	2017		23,321,150,000,000	131,401,694,000,000	0.177

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Komponen Perhitungan ROE		ROE
			Net Income (Rp)	Total Equity (Rp)	
	2018		25,851,660,000,000	151,753,427,000,000	0.170
3.	2015	BBNI	11,722,015,000,000	78,438,222,000,000	0.149
	2016		11,410,196,000,000	89,254,000,000,000	0.128
	2017		13,770,592,000,000	109,903,304,000,000	0.125
	2018		15,091,763,000,000	110,373,789,000,000	0.137
4	2015	BBRI	25,410,788,000,000	113,127,179,000,000	0.225
	2016		26,227,991,000,000	146,812,590,000,000	0.179
	2017		29,044,334,000,000	167,347,494,000,000	0.174
	2018		32,418,486,000,000	185,275,331,000,000	0.175
5	2015	BBTN	1,850,907,000,000	13,860,107,000,000	0.134
	2016		2,618,905,000,000	19,130,536,000,000	0.137
	2017		3,027,466,000,000	21,663,434,000,000	0.140
	2018		2,807,923,000,000	23,840,448,000,000	0.118
6	2015	BMRI	21,152,398,000,000	119,491,841,000,000	0.177
	2016		14,650,163,000,000	153,369,723,000,000	0.096
	2017		21,443,042,000,000	170,006,132,000,000	0.126
	2018		25,851,937,000,000	184,960,305,000,000	0.140
7	2015	BNBR	-1,719,369,171,000	-3,935,000,000,000	0.437
	2016		-3,661,618,000,000	-6,052,021,000,000	0.605
	2017		-1,198,994,000,000	-5,995,970,000,000	0.200
	2018		1,250,213,000,000	2,679,039,000,000	0.467
8	2015	NISP	1,500,835,000,000	16,411,347,000,000	0.091
	2016		1,789,900,000,000	19,506,576,000,000	0.092
	2017		2,175,824,000,000	21,784,354,000,000	0.100
	2018		2,638,064,000,000	24,428,254,000,000	0.108
9	2015	PTBA	2,024,405,000,000	9,287,547,000,000	0.218
	2016		2,037,111,000,000	10,552,405,000,000	0.193
	2017		4,547,232,000,000	13,799,985,000,000	0.330
	2018		5,121,112,000,000	16,269,696,000,000	0.315
10	2015	TINS	101,561,000,000	5,371,068,000,000	0.019
	2016		251,969,000,000	5,653,685,000,000	0.045
	2017		502,417,000,000	6,061,493,000,000	0.083
	2018		531,349,000,000	6,521,881,000,000	0.081

Lampiran 4: Perhitungan Rasio PBV pada Perusahaan Sampel

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Komponen Penghitungan PBV			PBV
			Harga Pasar	Nilai Buku		
			Harga Penutupan (Rp)	Lembar Saham Beredar	Total Equity (Rp)	
1	2015	ANTM	354	24,030,764,725	18,316,693,905,000	0.46
	2016		895	24,030,764,725	18,408,774,653,000	1.17
	2017		625	24,030,764,724	18,490,386,110,000	0.81
	2018		765	24,030,764,724	19,739,211,753,000	0.93
2	2015	BBCA	13,300	24,655,010,000	89,369,421,000,000	3.67
	2016		15,500	24,655,010,000	112,433,077,000,000	3.40
	2017		21,900	24,655,010,000	131,303,555,000,000	4.11
	2018		26,000	24,655,010,000	151,659,684,000,000	4.23
3	2015	BBNI	4,990	18,648,656,458	76,414,736,000,000	1.22
	2016		5,525	18,359,314,591	87,157,334,000,000	1.16
	2017		9,900	18,359,314,591	98,592,289,000,000	1.84
	2018		8,800	18,648,656,458	108,076,884,000,000	1.52
4	2015	BBRI	11,425	24,422,470,380	112,832,861,000,000	2.47
	2016		11,675	24,447,444,000	124,328,807,000,000	2.30
	2017		18,200	24,699,162,000	166,748,817,000,000	2.70
	2018		3,600	123,345,809,999	182,967,543,000,000	2.43
5	2015	BBTN	1,295	10,567,695,999	13,880,107,000,000	0.99
	2016		1,740	10,590,000,000	19,130,536,000,000	0.96
	2017		3,570	10,590,000,000	21,663,434,000,000	1.75
	2018		2,540	10,590,000,000	23,840,448,000,000	1.13
6	2015	BMRI	9,250	23,333,333,333	89,224,718,000,000	2.42
	2016		11,575	23,333,333,332	150,453,938,000,000	1.80
	2017		8,000	46,666,666,666	166,718,843,000,000	2.24
	2018		7,375	46,666,666,666	181,202,517,000,000	1.90
7	2015	BNBR	50	93,721,717,528	-3,907,229,364,000	-1.20
	2016		50	97,022,000,000	-6,026,815,000,000	-0.80
	2017		50	113,536,000,000	-5,970,511,000,000	-0.95
	2018		50	20,771,977,000	2,685,925,000,000	0.39
8	2015	NISP	1,275	11,427,648,486	8,211,002,000,000	1.77
	2016		2,070	11,427,648,486	10,010,943,000,000	2.36
	2017		1,875	11,427,648,486	12,168,446,000,000	1.76
	2018		855	22,945,296,972	14,868,815,000,000	1.32

No.	Tahun	Kode Perusahaan	Komponen Perhitungan PBV			PBV
			Harga Saham Harga Penutupan (Rp)	Jumlah Saham Beredar	Total Equity (Rp)	
9	2015	PTBA	10,750	2,304,131,850	9,147,696,000,000	2.71
	2016		12,500	2,304,131,850	10,421,337,000,000	2.76
	2017		2,550	11,520,659,250	13,608,095,000,000	2.16
	2018		4,300	11,520,659,250	16,015,169,000,000	3.09
10	2015	TINS	505	7,447,753,000	5,370,992,000,000	0.70
	2016		765	7,447,753,454	5,653,472,000,000	1.01
	2017		775	7,447,753,453	6,061,293,000,000	0.95
	2018		755	7,447,753,453	6,521,881,000,000	0.86

Lampiran 5: Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78370353
Most Extreme Differences	Absolute	.119
	Positive	.119
	Negative	-.064
Test Statistic		.119
Asymp. Sig. (2-tailed)		.161 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

2. Uji Linearitas

a) *Curve Estimation* CG → PBV**Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: PBV

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.441	29.931	1	38	.000	3.737	-1.694

The independent variable is Corporate Governance.

b) *Curve Estimation* ROA → PBV**Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: PBV

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.374	22.726	1	38	.000	1.614	6.513

The independent variable is ROA.

c) *Curve Estimation* ROE → PBV**Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: PBV

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.101	4.260	1	38	.046	2.404	-3.275

The independent variable is ROE.

d) *Curve Estimation* CG → ROA**Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: ROA

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.288	15.350	1	38	.000	.165	-.129

The independent variable is Corporate Governance.

e) *Curve Estimation* CG → ROE**Model Summary and Parameter Estimates**

Dependent Variable: ROE

Equation	Model Summary					Parameter Estimates	
	R Square	F	df1	df2	Sig.	Constant	b1
Linear	.153	6.863	1	38	.013	.043	.099

The independent variable is Corporate Governance.

Lampiran 6: Uji Hipotesis

1. Substruktural 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.536 ^a	.288	.269	.0983027

a. Predictors: (Constant), Corporate Governance

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.148	1	.148	15.350	.000 ^b
	Residual	.367	38	.010		
	Total	.516	39			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.165	.043	.3827	.000
	Corporate Governance	-.129	.033	-.536	.000

a. Dependent Variable: ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.391 ^a	.153	.131	.1137818

a. Predictors: (Constant), Corporate Governance

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.089	1	.089	6.863	.013 ^b
	Residual	.492	38	.013		
	Total	.581	39			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.043	.050		.855	.398
	Corporate Governance	.099	.038	.391	2.620	.013

a. Dependent Variable: ROE

2. Substruktural 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 ^a	.374	.358	.98104

a. Predictors: (Constant), ROA

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	21.872	1	21.872	22.726	.000 ^b
	Residual	36.573	38	.962		
	Total	58.445	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.614	.155		10.384	.000
	ROA	6.513	1.366	.612	4.767	.000

a. Dependent Variable: PBV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.162 ^a	.026	.000	1.22389

a. Predictors: (Constant), ROE

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.525	1	1.525	1.018	.319 ^b
	Residual	56.920	38	1.498		
	Total	58.445	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.929	.328		5.890	.000
	ROE	-1.620	1.606	-.162	-1.009	.319

a. Dependent Variable: PBV

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.664 ^a	.441	.426	.92756

a. Predictors: (Constant), Corporate Governance

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.751	1	25.751	29.931	.000 ^b
	Residual	32.694	38	.860		
	Total	58.445	39			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Corporate Governance

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.737	.407		9.191	.000
	Corporate Governance	-1.694	.310	-.664	-5.471	.000

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 7: Website Sumber Data Penelitian

The screenshot shows the homepage of PT Bursa Efek Indonesia (IDX). The main navigation bar includes: DATA PASAR, PRODUK, PERUSAHAAN TERCATAT, IDX SYARIAH, ANGGOTA BURSA DAN PARTISIPAN, BERITA, PERATURAN, INVESTOR, and TENTANG BEI. A prominent banner for 'Seleksi Calon Pengurus Lembaga Alternatif Penyelesaian Sengketa Terintegrasi (LAPST)' is visible. Below the banner, there is a 'IKHTISAR PASAR' section with a table of market indices and a 'RINGKASAN PERDAGANGAN' table.

IKHTISAR PASAR	
COMPOSITE	5.079,585 0,00%
LQ45	792,819 0,00%
IDX30	432,686 0,00%
IDX80	112,312 0,00%
IDXV30	102,629 0,00%
IDXG30	118,835 0,00%

RINGKASAN PERDAGANGAN			
	Nilai (Juta Rp)	VOLUME (Ribu lembar/unit)	Frekuensi
ETF	281,602	689,4	106
SAHAM	7.098.974,811	7.809.933,337	560,740
WARAN	3.331,774	305.262,5	8.727

The screenshot shows the 'Laporan Keuangan dan Tahunan' (Financial and Annual Report) search page on the PT Bursa Efek Indonesia website. The page title is 'Laporan Keuangan dan Tahunan'. Below the title, there are radio buttons for 'Laporan Keuangan' (selected) and 'Laporan Tahunan'. There are also radio buttons for 'Saham' (selected) and 'Obligasi'. A search form includes fields for 'Kode/Nama Perusahaan*' (with 'antm' entered), 'Tahun' (with '2020' selected), and 'Period' (with 'Triwulan 1' selected). A 'Cari' button is located below the form. A 'Bantuan Offline' button is visible in the bottom right corner.

Lampiran 8: Daftar Eliminasi Unit Analisis

Tahun	Kategori	Nama Perusahaan	Kriteria		
			a	b	c
2015	Most Trusted Company	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
		PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	✓		
		PT Bank Central Asia Tbk.	✓	✓	✓
		PT Bank Mandiri (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
		PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Syariah Mandiri	✓		
		PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Bukit Asam (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Jasa Marga (Persero) Tbk			
	PT Bank OCBC NISP Tbk.	✓	✓	✓	
	Trusted Company	PT Bank Mandiri Taspen Pos	✓		
		PT Kereta Api (Persero)			
		PT Krakatau Engineering			
		PT Krakatau Industrial Estate Cilegon			
		PT Krakatau Tirta Industri			
		PT Mandiri Sekuritas	✓		
		PT Mandiri Tunas Finance	✓		
		PT Pelabuhan Indonesia III (Persero)			
		PT Petrokimia Gresik			

Tahun	Kategori	Nama Perusahaan	Kriteria		
			a	b	c
		PT Timah (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
		PT Wijaya Karya (Persero) Tbk.			
	Fair Trusted Company	PT Bakrie & Brothers Tbk.	✓	✓	✓
2016	Most Trusted Company	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk.	✓	✓	✓
		PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	✓		
		PT Bank Central Asia	✓	✓	✓
		PT Bank Mandiri (Persero)	✓	✓	✓
		PT Bank Negara Indonesia (Persero)	✓	✓	✓
		PT Bank Rakyat Indonesia (Persero)	✓	✓	✓
		PT Bank Syariah Mandiri	✓		
		PT Bank Tabungan Negara (Persero)	✓	✓	✓
		PT Bukit Asam (Persero)	✓	✓	✓
		PT Jasa Marga (Persero)			
		PT Bank OCBC NISP	✓	✓	✓
		PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.			
		PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia (Mandiri Inhealth)			
		PT Axa Mandiri Financial Service			
			Trusted Company	PT Bakrie & Brothers Tbk.	✓
		PT Bank DKI			
		PT Bank Mandiri Taspen Pos	✓		
		PT Bank Pembangunan Daerah Riau Kepri			
		PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat & Banten Tbk.			

Tahun	Kategori	Nama Perusahaan	Kriteria		
			a	b	c
2017	Most Trusted Company	PT Bank Permata Tbk.			
		PT BNI Syariah			
		PT Indonesia Power			
		PT Krakatau Tirta Industri			
		PT Mandiri Axa General Insurance			
		PT Mandiri Manajemen Investasi			
		PT Mandiri Sekuritas	✓		
		PT Mandiri Tunas Finance	✓		
		PT Pertamina (Persero)			
		PT Semen Indonesia (Persero)			
		PT Timah (Persero)	✓	✓	✓
		PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	✓	✓	✓
PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	✓				
PT Bank Central Asia Tbk	✓	✓	✓		
PT Bank Mandiri	✓	✓	✓		
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓		
PT Bank OCBC NISP Tbk	✓	✓	✓		
PT Bank Syariah Mandiri	✓				
PT Bank Rakyat Indonesia	✓	✓	✓		
PT Bank Tabungan Negara (Persero)	✓	✓	✓		
PT Bukit Asam Tbk	✓	✓	✓		
PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk					

Tahun	Kategori	Nama Perusahaan	Kriteria		
			a	b	c
	Trusted Company	PT Angkasa Pura II			
		PT Asuransi BRI Life			
		PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia (Mandiri Inhealth)			
		PT AXA Mandiri Financial Services			
		PT Bakrie & Brother Tbk	✓	✓	✓
		PT BNI Syariah			
		PT Bank DKI			
		PT Bank Mandiri Taspen Pos	✓		
		PT Bank Riau Kepri			
		PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk			
		PT Indonesia Power			
		PT Mandiri AXA General Insurance			
		PT Mandiri Manajemen Investasi			
		PT Mandiri Sekuritas	✓		
		PT Mandiri Tunas Finance	✓		
		PT Pelabuhan Indonesia III			
		PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk			
		PT Pertamina (Persero)			
		PT PLN (Persero)			
		PT Semen Indonesia (Persero) Tbk			
	PT Telekomunikasi Selular				
	PT Timah (Persero) Tbk	✓	✓	✓	

Tahun	Kategori	Nama Perusahaan	Kriteria		
			a	b	c
2018	Most Trusted Company	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk			
		PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Central Asia Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank OCBC NISP Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Syariah Mandiri	✓		
		PT Bukit Asam Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	✓	✓	✓
		PT Aneka Tambang Tbk	✓	✓	✓
		PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	✓	✓	✓
	PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	✓			
	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk				
	PT Angkasa Pura II (Persero)				
	Trusted Company	PT Pupuk Kalimantan Timur			
		PT Bank Mandiri Taspen Pos	✓		
		PT Perusahaan Listrik Negara (Persero)			
		PT Bank DKI			
		PT Petro Kimia Gresik			
		PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Tengah			
		PT Timah Tbk	✓	✓	✓
PT Indonesia Asahan Alumunium (Persero)					
PT Pupuk Sriwidjaja Palembang					

Tahun	Kategori	Nama Perusahaan	Kriteria		
			a	b	c
		PT Pupuk Indonesia (Persero)			
		PT Bank Riau Kepri			
		PT PP Properti Tbk			
		PT Mandiri Sekuritas	✓		
		PT Mandiri Tunas Finance	✓		
		PT Pelabuhan Indonesia III (Persero)			
		PT Asuransi Jiwa Inhealth Indonesia			
		PT AXA Mandiri Financial Services			
		PT Mandiri Manajemen Investasi			
		PT Asuransi BRI Life			
		PT Mandiri AXA General Insurance			
		PT Bakrie & Brothers Tbk	✓	✓	✓
		PT Pembangunan Jaya Ancol Tbk			
		PT Penjaminan Infrastruktur Indonesia (Persero)			
		PT Asuransi Jiwa Tugu Mandiri			
		PT Bakrie Pipe Industries			
		Jumlah Unit Analisis	60	40	40

CURRICULUM VITAE PENULIS

1. NAMA (DAN GELAR) : Desita Ayu Purnamasari
2. TEMPAT DAN TANGGAL LAHIR : Blitar, 25 Desember 1996
3. NOMOR INDUK MAHASISWA (NIM) : 155030201111042
4. ALAMAT (DI MALANG) : Jl. Candi Bima No.29
5. NO TELP. (FIXED PHONE) : -
6. NO.HANDPHONE : 082234814639
7. ALAMAT ASAL : Jl. Sudanco Supriadi No. 239, Blitar
8. NO. KTP : 3572036512960002
9. ALAMAT E-MAIL : nataliadesita@gmail.com
10. JURUSAN : Ilmu Administrasi Bisnis
11. PROGRAM STUDI : Administrasi Bisnis
12. MINAT/ KONSENTRASI : Keuangan
13. JUDUL TULISAN/ JURNAL : Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Price Book Value* dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company-CGPI* Tahun 2015-2018
14. TAHUN JURNAL : 2020
15. CO-AUTHOR : 1. Cacik Rut Damayanti, S.Sos.,
M.Prof.ACC, DBA.

