

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG  
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)  
TAHUN 2018-2020**

Irma Hr<sup>1</sup>  
Halim Usman<sup>2</sup>  
Rahmat Solling Hamid<sup>3</sup>

Akuntansi, Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Muhammadiyah Palopo  
[Irmahaekar@gmail.com](mailto:Irmahaekar@gmail.com)

**ABSTRACT**

*Irma HR (2022). This study aims to determine the effect of Good Corporate Governance on firm value with profitability as an intervening variable. Good Corporate Governance in this study uses indicators of institutional ownership. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2018-2020 period. Sample selection was carried out by purposive sampling method from 158 publicly listed companies obtained 10 sample companies that met the requirements.*

*The data analysis technique used is path analysis to determine the amount of the contribution shown by the path coefficients on each path diagram, hypothesis testing using t-statistics and F-statistics, besides classical assumption testing which includes normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test. During the observation period, it was shown that the research data were normally distributed. Based on the normality test, multicollinearity test, heteroscedasticity test and autocorrelation test, there were no variables that deviated from the classical assumptions.*

*The results of this study indicate that: 1) GCG has no positive and significant effect on firm value, 2) GCG has no effect on profitability as*

*measured by ROA, 3) Profitability as measured by ROA has a positive and significant effect on firm value. The results show that only profitability has an effect on firm value. This means that high profitability can provide added value to the company. This means that high profitability can provide added value to the company's value, which is reflected in the increase in PBV value. It is recommended in the next research to use other indicators of each variable in this study.*

*Keywords: Good Corporate Governance (GCG), Profitability (ROA), Firm Value (PBV).*

### **INTISARI**

Irma HR (2022). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Good Corporate Governance dalam penelitian ini menggunakan indikator kepemilikan institusional. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2020. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling dari 158 perusahaan *go public* diperoleh 10 perusahaan sampel yang memenuhi syarat.

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*) untuk mengetahui besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur, Uji hipotesis menggunakan t-statistik dan F-statistik selain itu juga dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi. Selama periode pengamatan menunjukkan bahwa data penelitian berdistribusi normal. Berdasarkan uji normalitas, uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi tidak ditemukan variabel yang menyimpang dari asumsi klasik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: 1) GCG tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, 2) GCG tidak berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROA, 3) Profitabilitas yang diukur dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya

profitabilitas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan ini berarti profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada perusahaan ini berarti profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaannya, yang tercermin dengan meningkatnya nilai PBV. Disarankan pada penelitian berikutnya untuk menggunakan indikator lain dari masing-masing variabel dalam penelitian ini.

Kata kunci: *Good Corporate Governance* (GCG), Profitabilitas (ROA), Nilai Perusahaan (PBV).

## **1. PENDAHULUAN**

Indonesia termasuk salah satu negara yang berkembang di dunia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi, perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para pengusaha untuk mengelola perusahaannya di Indonesia. Salah satu pengelolaan yang harus diperhatikan adalah masalah keuangan yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya. Semakin efisien penggunaan dan pengelolaan dana berarti semakin baik bagi perusahaan. Agar dana dalam perusahaan dapat dipenuhi secara cukup, maka dituntut adanya pengelolaan dan penentuan secara tepat terhadap sumber dana. Sumber dana dapat dipilih atau ditentukan apakah dari modal sendiri atau modal dari luar perusahaan.

Perusahaan dalam industri manufaktur dan kondisi perekonomian saat ini telah menciptakan suatu persaingan antar perusahaan, persaingan industri manufaktur ditandai dengan banyaknya produk impor dan produk ilegal yang dengan mudahnya masuk ke pasar Indonesia sehingga menjadi hambatan bagi perusahaan manufaktur di Indonesia untuk menguasai pasar (Abdul Aziz, 2016). Tujuan perusahaan pada umumnya memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam tujuan jangka pendek perusahaan hanya berfokus untuk memaksimalkan laba perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang ada, sedangkan dalam tujuan jangka panjang perusahaan bertujuan untuk memakmurkan atau

mensejahterakan para pemegang saham, kreditor, dan manajer adalah pihak-pihak yang memiliki perbedaan kepentingan (Santoso, 2017).

Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan datang yang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi, 2001). Nilai perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai instrinsik (*intrinsic value*) sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham. Nilai instrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham.

Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata Kelola perusahaan itu baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka perusahaan itu harus menerapkan *good corporate governance*. Pengelolaan perusahaan yang baik (GCG) dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat resiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Pada awalnya *good corporate governance* di latar belakang oleh skandal keuangan yang terjadi pada perusahaan - perusahaan di berbagai negara khususnya negara maju. Seiring berkembangnya kompleksitas bisnis di berbagai negara di dunia maka *good corporate governance* segera berkembang pula di negara-negara lain khususnya di negara berkembang seperti Indonesia (Ulfa & Fadjrih asyik, 2017).

Penurunan harga saham menunjukkan penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut berdampak pada prospek perusahaan di masa depan. Investor membutuhkan informasi dalam menilai prospek perusahaan di masa depan untuk menghasilkan keuntungan sehingga dilakukan analisis terhadap nilai suatu perusahaan melalui rasio-rasio perusahaan. Ada beberapa aspek dalam pengukuran nilai perusahaan, diantaranya PER (*Price Earning Ratio*), PBV (*Price to Book Value*), dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini *Price to Book Value* (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena banyak digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. PBV merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan dimana modal yang telah diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan

perusahaan dalam menciptakan nilai yang relative (Prastuti & Sudiratha, 2016).

*Good Corporate governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui monitoring kinerja manajemen dan manajemen akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Penerapan GCG dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. GCG merupakan sistem tata kelola perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan pemegang saham, dan sebagai acuan dalam menaati peraturan dan norma yang berlaku. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *good corporate governance* antara lain jumlah dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan keberadaan komite audit. Dengan adanya indikator GCG ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga dapat mencapai nilai perusahaan secara maksimal (Asmawi, 2018).

Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil mengelola sumber daya yang ada di dalam perusahaan. Terdapat beberapa aspek yang digunakan investor dalam menentukan kegiatan investasinya, profitabilitas menjadi salah satu aspek utama. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kesempatan untuk mencuri perhatian investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Tingginya rasio profitabilitas menunjukkan perusahaan memiliki manajemen yang baik. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*) (Asmawi, 2018).

Beberapa penelitian menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh (Asmawi, 2018; Sri Oktaryani et al., 2017; Tjahjono & Chaeriyah, 2017; Fatiyah et al., 2018) membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) sedangkan (Abdul Aziz, 2016;

(Listiyowati et al., 2019) membuktikan bahwa *Good Corporate Goveenance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini di lihat dari penelitian sebelumnya yang dilakukan (Abdul Aziz, 2016) . Dimana penelitian (Abdul Aziz, 2016) menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2014 hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa GCG yang diproksi dengan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV sehingga dapat dinyatakan bahwa, dengan peningkatan GCG tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan suatu perusahaan. Nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh harga saham dan kinerja keuangan yang tinggi. GCG yang diproksi dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)* karena jangka waktu *Good Corporate Governance* lebih bersifat jangka panjang sehingga tidak dapat diukur kesuksesannya dalam waktu yang singkat, sedangkan ROA lebih bersifat jangka pendek dimana hasil yang dicapai dapat langsung dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi perusahaan. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat sehingga akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kinerja keuangan juga tidak dapat memediasi antara pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan karena jumlah kepemilikan manajerial besar dan kepemilikan institusional kecil tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai.

Berdasarkan dari pemaparan latar belakang diatas dan hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian denga judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”**.

## 2. TINJAUAN PUSTAKA

### Teori keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut (Jensen & Meckling, 1976). Dalam hal ini, pemegang saham menyerahkan tanggungjawab kepada pihak manajemen untuk mengelola dan menjalankan perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu principal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana principal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Perdana & Raharja, 2014).

Penerapan *Good Corporate Governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai again secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Menurut Jensen dan meckling (1976) adanya masalah keagenan memunculkan biaya keagenan yang terdiri dari:

1. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari agent dalam mengelola perusahaan.
2. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *agent* untuk menjamin bahwa *agent* tidak bertindak yang merugikan *principal*.
3. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat atilitas principal maupun *agent* karena adanya hubungan agensi.

Untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan Tindakan yang merugikan investor, Jensen dan Meckling (1976) mengidentifikasi ada dua cara yaitu investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas Tindakan-tindakannya (*bonding*). Mekanisme monitoring yang mungkin dilakukan di perusahaan diantaranya

adalah pengawasan oleh (1) dewan komisaris independent dari pihak manajemen, (2) pasar *corporate control* melewati proses akuisisi, (3) pasar manajer baik di internal perusahaan maupun di pasar manajer eksternal, dan (4) pemegang saham besar seperti institusi keuangan. Sementara itu, mekanisme bonding yang dapat dilakukan adalah dengan memperkecil jumlah *free cash flows*. ketika jumlah *free cash flows* di perusahaan kecil maka peluang manajer untuk memperkaya diri sendiri juga semakin terbatas (Arifin, 2005).

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal berguna untuk menghindari asimetri informasi antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer yang berkewajiban memberikan informasi mengenai keadaan perusahaan diharapkan memberikan informasi yang sebenarnya kepada para pemegang saham, agar mereka tidak salah dalam mengambil keputusan. Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan mendorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal yaitu, adanya asimetri informasi antara pihak internal (perusahaan) dan pihak eksternal (investor dan kreditor). Perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak dari pada pihak luar (investor dan kreditor). Munculnya masalah *asymmetric information* ini membuat investor secara rata-rata memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap semua saham perusahaan. Dalam Bahasa teori *signaling*, kecenderungan ini disebut *pooling equilibrium* karena perusahaan berkualitas bagus dan perusahaan berkualitas jelek dimasukkan dalam “pool” penilaian yang sama. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberika sinyal yang membutuhkan biaya relative mahal, yang tidak memungkinkan perusahaan berkualitas rendah untuk menirunya namun perusahaan mereka yang berkinerja bagus masih tetap dapat membiayainya. Salah satu contohnya adalah dengan membayarkan deviden tunai dalam jumlah relative besar (Arifin, 2005).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Febrina, 2010). Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi

membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek perusahaan di masa depan (Abdul Aziz, 2016). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

Dalam penilaian perusahaan terkadang unsur proyeksi, asuransi, perkiraan, dan *judgment*. Ada beberapa konsep dasar penilaian yaitu: nilai ditentukan untuk suatu waktu atau periode tertentu; nilai harus ditentukan pada harga yang wajar; penilaian tidak berpengaruh oleh kelompok pembelian tertentu. Secara umum banyak metode dan Teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, di antaranya adalah: 1) pendekatan laba antara lain metode rasio tingkat laba atau *price earning ratio*, metode kapitalisasi proyeksi laba; 2) pendekatan arus kas antara lain metode diskonto arus kas; 3) pendekatan deviden antara lain metode pertumbuhan deviden; 4) pendekatan aktiva antara lain metode penilaian aktiva; 5) pendekatan *economic value added*.

### **Indikator-indikator yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan**

#### ***Prace Earning Ratio (PER)***

*Price Earning Ratio* (PER) yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Rumus yang digunakan adalah:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

#### ***Price Book Value (PBV)***

*Price to Book Value* (PBV) yaitu rasio untuk mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. Semakin tinggi nilai rasio PBV semakin tinggi penilaian investor dibandingkan dengan dana yang ditanamkan dalam

perusahaan tersebut, sehingga semakin besar pula peluang para investor untuk membeli saham perusahaan. Rumus PBV adalah:

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

### **Rasio Tobin'Q**

Rasio Tobin's Q digunakan sebagai indikator penilaian nilai perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin's (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dollar investasi inkremental. Rumus rasio Tobin's Q adalah:

$$PBV = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Keterangan:

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai Pasar Ekuitas (EMV = closing price x jumlah saham yang beredar)

D = Nilai Buku dari Total Hutang

EBV = Nilai Buku dari Total Ekuitas (EBV = total aset – total kewajiban)

### ***Good Corporate Governance***

Terdapat beberapa pengertian yang telah dikeluarkan mengenai GCG. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) menjelaskan *corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antar pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pula pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Tujuan dari GCG menurut FCGI adalah menciptakan nilai tambah bagi stakeholder. FCGI juga berpendapat, apabila perusahaan

menerapkan GCG, maka keuntungan yang bisa didapatkan oleh perusahaan antara lain perusahaan lebih mudah untuk mendapatkan tambahan modal; *cost of capital* menjadi lebih rendah; meningkatkan kinerja bisnis; dan mempunyai dampak yang baik terhadap harga saham perusahaan (Ulfa & Fadjrih asyik, 2017).

### **Tujuan Utama *Good Corporate Governance***

Adapun tujuan utama *Good Corporate Governance* adalah sebagai berikut:

- 1) Melindungi hak dan kepentingan para pemegang saham
- 2) Melindungi hak dan kepentingan para anggota the stakeholders non pemegang saham.
- 3) Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham.
- 4) Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja Dewan Pengurus atau *Board Of Director* dan manajemen perusahaan.
- 5) Meningkatkan mutu hubungan *Board Of Director* dengan manajemen senior perusahaan.

### **Prinsip *Good Corporate Governance***

Menurut (Daniri, 2005) dalam bukunya “*Good Corporate Governance dalam konsep dan penerapannya dalam konteks Indonesia*” terdapat lima prinsip mendasari dan menjadi aspek penting dalam *good corporate governance*, antara lain:

- 1) *Transparency* (transparansi) Prinsip dasar transparansi untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis perusahaan serta harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara mudah diakses dan mudah dipahami oleh pihak-pihak yang berkepentingan.
- 2) *Accountability* (akuntabilitas) Prinsip dasar akuntabilitas merupakan adanya suatu kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif. Dengan kata lain prinsip ini menegaskan bagaimana bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan.
- 3) *Responsibility* (pertanggungjawaban) Prinsip dasar responsibility adalah suatu prinsip dimana suatu perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melakukan tanggung jawab terhadap

masyarakat dan lingkungan sehingga terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka waktu yang panjang.

4) *Independency* (Kemandirian) Prinsip dasar independensi merupakan suatu prinsip yang digunakan untuk melancarkan pelaksanaan prinsip-prinsip GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5) *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran) Prinsip dasar dalam kesetaraan dan kewajaran adalah suatu perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Prinsip ini menekankan bahwa semua pihak, baik pemegang saham minoritas maupun asing harus diperlakukan sama atau setara.

### **Manfaat *Good Corporate Governance***

Menurut FCGI, penerapan good corporate governance dalam perusahaan akan membawa beberapa manfaat antata lain:

- 1) Mudah untuk meningkatkan modal
- 2) Rendahnya biaya modal
- 3) Meningkatkan kinerja bisnis dan kinerja ekonomi
- 4) Memberi pengaruh positif pada harga saham

Pelaksanaan prinsip *good corporate governance* dimaksudkan untuk mencapai beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Memaksimalkan niat perseroan bagi pemegang saham dengan cara menerapkan prinsip transparansi, akuntabilitas, kewajaran dan tanggungjawab agar perusahaan memiliki daya saing kuat, baik secara nasional maupun internasional, serta menciptakan iklim yang mendukung investasi.
- 2) Mendorong pengelolaan perseroan secara profesional, transparan dan efisien serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris, direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham. Mendorong agar pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi dalam membuat keputusan dan

menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan keputusan terhadap peraturan perundang-undangan (Abdul Aziz, 2016).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva mauapun modal sendeiri (Sartono & Agus, 2012). Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan ROA dan ROE. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola seluruh asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan rasio ini merupakan salah satu rasio yang menjadi tolok ukur kinerja bank yang ditetapkan oleh Bank Indonesia. Sedangkan ROE merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih untuk pengembalian ekuitas pemegang saham. Semakin tinggi rasio ROA dan ROE maka kinerja perusahaan semakin baik (Sri Oktaryani et al., 2017).

### **Kerangka Berpikir**

Kerangka berpikir menjelaskan tentang alur berfikir dan hubungan yang menunjukkan kaitan antara variable-variabel yang ada dalam penelitian. Variabel-variabel dalam penelitian ini antara lain *Good Corporate Governance*, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. Berdasarkan uraian landasan teori di atas dalam tinjauan Pustaka, maka model kerangka kajian yang digunakan untuk memudahkan pemahaman konsep yang digunakan sebafei berikut:

**Gambar 2.1** Kerangka Berfikir

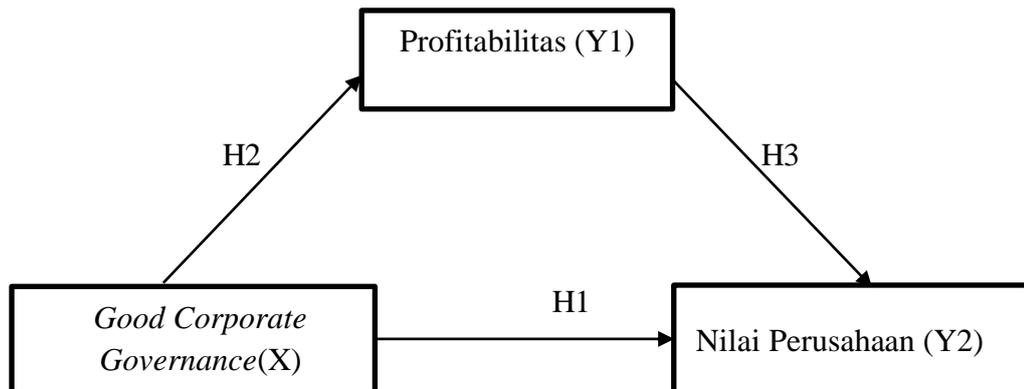


Diagram jalur memberikan secara eksplisit hubungan kausalitas antar variable berdasarkan pada teori. Anak panah menunjukkan hubungan antar variable. Model bergerak dari kiri ke kanan. Berdasarkan gambar model jalur diajukan hubungan berdasarkan teori bahwa GCG mempunyai hubungan langsung dengan Nilai Perusahaan (H1). Namun demikian GCG ke Profitabilitas (H2), Profitabilitas ke Nilai Perusahaan (H3).

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini didukung dengan kata-kata yang bersifat kuantitatif, sehingga validasi dan reabilitas data yang diperoleh akan diuji terlebih dahulu menggunakan analisis dari alat statistika. Setelah terbukti, penelitian dilanjutkan hingga tahap analisis dan interpretasi atas data yang telah diolah.

### **Tempat dan Waktu Penelitian**

Dalam penulisan ini, penulis melakukan penelitian pada Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Adapun waktu penelitian ini direncanakan selama kurang lebih 2 (dua) bulan pada tahun 2022.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dikemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 196 perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode studi 2018-2020 (<https://www.idx.co.id>).

Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Dahliatul Khasanah & Sucipto, 2020). Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut.

- 1) Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 sebagai populasi penelitian.
- 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2018-2020.
- 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap *Good Corporate Governance* (GCG), *Return on Asset* (ROA) dan *Price Book Value* (PBV) pada tahun 2018-2020.

Adapun perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 berjumlah 196, dan 158 perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan 3 tahun terakhir secara berurutan, 10 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini, sehingga sampel dalam penelitiannya ini berjumlah 10 perusahaan dengan 3 periode yaitu 2018-2020.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa *Annual Report* tahun

2018-2020 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) (<https://www.idx.co.id>).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data empiris yaitu berupa sumber data yang dibuat oleh perusahaan seperti laporan tahunan (*Annual Report*) dan laporan keuangan. Data diperoleh dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diambil dari website berupa data laporan tahunan perusahaan (*Annual Report*) yang listed di BEI pada tahun 2018-2020 dengan cara mendownload semua data laporan tahunan yang dibutuhkan.

### **Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran**

Dalam penelitian ini terdiri dari satu variable dependen, satu variable independent dan satu variabel intervening. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sementara variabel independent dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*, dan variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas.

### **Variabel Dependen (Y2)**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi akibat dari adanya variabel bebas, dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price Book Value*. Untuk memperoleh nilai PBV, dihitung dengan rumus:

$$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Book Value}$$

Harga saham yang digunakan adalah harga saham sesuai dengan tanggal penerbitan laporan keuangan menurut data tanggal penyampaian laporan keuangan perusahaan kepada Bursa Efek Indonesia.

### **Variabel Independen (X)**

Variabel independen adalah variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat secara individual atau bersamaan. Variabel independent dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*. Menurut (Damaianti, 2019) *Good Corporate Governance* adalah (1) suatu struktur yang mengatur

pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, dan para pemegang saham, (2) suatu system pengecekan dan perimbangan kewenangan atas pengendalian perusahaan yang dapat membatasi munculnya dua peluang yakni pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan asset perusahaan, (3) suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaian, dan pengukuran kinerjanya. Pengukuran variable GCG menggunakan pengukuran yaitu:

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun. Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sangat terkonsentrasi pada institusi. Institusi yang dimaksudkan adalah pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama peseorangan pribadi. Mayoritas institusi adalah berbentuk perseroan terbatas (PT). Pada umumnya PT merupakan bentuk kepemilikan pendiri perusahaan- perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan (Abdul Aziz, 2016). Metode untuk mengukur kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah persentase saham yang dimiliki intitusi lain di luar perusahaan atas saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki pihak institusi}}{100\% \times \text{Total modal saham perusahaan beredar}} \times X$$

### **Variabel Intervening (Y1)**

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel intervening dalam penelitian ini Profitabilitas. Profitabilitas di proksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Untuk memperoleh nilai ROA, dihitung dengan rumus:

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

## **Uji Asumsi Klasik**

Ada empat uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Tidak ada ketentuan yang pasti tentang urutan uji mana dulu yang harus dipenuhi.

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah data terdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak maka dilakukan uji Jarque-Bera (JB test). Uji ini untuk mengukur perbedaan antara skewness dan kurtosis data. Jika nilai probability lebih besar dari taraf 0.05 maka data berdistribusi normal (Winarno, 2015).

### **Uji Multikolonieritas**

Untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear dinamakan dengan uji multikolinearitas. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas nya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi korelasi lebih dari 0.80 maka terdapat multikolinearitas (Somantri & Sukardi, 2019).

### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap disebut dengan homoskedastisitas, sedangkan apabila berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Hasil regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode Glejser. Model dikatakan homoskedastisitas apabila nilai signifikansinya lebih dari 0.05 (Somantri & Sukardi, 2019).

### **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi merupakan analisis statistik untuk mengetahui apakah ada korelasi antara suatu periode  $t$  dengan periode sebelumnya. Secara sederhana bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh variabel

bebas terhadap variabel terikat, tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data dan observasi sebelumnya (Iskandar et al., 2016).

### **Teknik Analisis Data**

*Path Analysis*, analisis ini menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel lain sebagai variabel intervening (Asmawi, 2018). Dalam penelitian ini variabel-variabel yang memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan adalah Good Corporate Governance dan Profitabilitas. Adapun persamaan jalurnya dapat dirumuskan:

$$1) Y_1 = \beta_1 X + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Persamaan1)}$$

$$2) Y_2 = \beta_1 X + \beta_2 Y_1 + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Persamaan2)}$$

Keterangan:

Y2 = Nilai Perusahaan

Y1 = Profitabilitas

X = *Good Corporate Governance*

€ = Residual

$\beta_1, \beta_2,$  = Koefisien Regresi

### **Pemilihan Model Regresi**

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui dua pendekatan, antara lain:

#### ***Fixed Effect Model***

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016 hal. 279) model ini akan mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasikan dari perbedaan intersepanya.

#### ***Random Effect Model***

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016 hal. 280) model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Keuntungan model *Random Effect* yakni menghilangkan masalah heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan

*Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Untuk memilih model yang tepat digunakan dalam mengelola data panel, maka dapat dilakukan Uji Hausman:

### **Uji Hipotesisi**

Uji hipotesisi merupakan uji yang memeriksa apakah koefisien regresi yang di dapat signifikan atau tidak, sehingga ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu:

#### **Uji t (Uji Parsial)**

Menurut (Sugiyono, 2017 hal. 243) Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individu mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Apabila profitabilitas nilai atau signifikan  $< 0,05$  atau thitung  $>$  ttabel maka variabel bebas berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Dan sebaliknya apabila nilai  $t > 0.05$  atau thitung  $<$  ttabel maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Denziana et al., 2014).

#### **Uji F**

Menurut (Sugiyono, 2017 Hal 252) Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y), Dalam kriteria uji statistic F memiliki taraf signifikan 5%. Apabila  $F_{hitung}$  lebih besar atau sama dengan  $F_{tabel}$ , maka artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$ , maka tidak berpengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat (Istiarini & Sukanti, 2012).

#### **Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk melihat seberapa baik variabel independen memperjelas keberadaan variabel dependen. Hal ini dapat terlihat dari nilai koefisien determinasi yang tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam memperjelas variabel dependen (Denziana et al., 2014). Dalam penggunaan Koefisien determinasi dinyatakan dalam persentase (%).

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan adalah jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Penelitian ini didukung dengan kata-kata yang bersifat kuantitatif, sehingga validasi dan reabilitas data yang diperoleh akan diuji terlebih dahulu menggunakan analisis dari alat statistika. Setelah terbukti, penelitian dilanjutkan hingga tahap analisis dan interpretasi atas data yang telah diolah.

### **Tempat dan Waktu Penelitian**

Dalam penulisan ini, penulis melakukan penelitian pada Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Adapun waktu penelitian ini direncanakan selama kurang lebih 2 (dua) bulan pada tahun 2022.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan dikemudian ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Terdapat 196 perusahaan manufaktur di Indonesia selama periode studi 2018-2020 (<https://www.idx.co.id>).

Dalam penelitian ini pengambilan sampel menggunakan Teknik *purposive sampling* yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan atau kriteria tertentu (Dahliatul Khasanah & Sucipto, 2020). Adapun kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut.

- 1) Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2018-2020 sebagai populasi penelitian.
- 2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten pada tahun 2018-2020.

- 3) Perusahaan manufaktur yang memiliki data lengkap *Good Corporate Governance* (GCG), *Return on Asset* (ROA) dan *Price Book Value* (PBV) pada tahun 2018-2020.

Adapun perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 berjumlah 196, dan 158 perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan 3 tahun terakhir secara berurut, 10 perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini, sehingga sampel dalam penelitiann ini berjumlah 10 perusahaan dengan 3 periode yaitu 2018-2020.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, berupa *Annual Report* tahun 2018-2020 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) (<https://www.idx.co.id>).

### **Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan mengumpulkan data empiris yaitu berupa sumber data yang dibuat oleh perusahaan seperti laporan tahunan (*Annual Report*) dan laporan keuangan. Data diperoleh dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data yang diambil dari website berupa data laporan tahunan perusahaan (*Annuaik Report*) yang listed di BEI pada tahun 2018-2020 dengan cara mendownload semua data laporan tahunan yang dibutuhkan.

### **Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran**

Dalam penelitian ini terdiri dari satu variable dependen, satu variable independent dan satu variabel intervening. Variabel dependen dalam peneelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sementara variabel independent dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*, dan variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas.

### **Variabel Dependen (Y2)**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi akibat dari adanya variabel bebas, dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat

keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Price Book Value*. Untuk memperoleh nilai PBV, dihitung dengan rumus:

$$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Book Value}$$

Harga saham yang digunakan adalah harga saham sesuai dengan tanggal penerbitan laporan keuangan menurut data tanggal penyampaian laporan keuangan perusahaan kepada Bursa Efek Indonesia.

### **Variabel Independen (X)**

Variabel independen adalah variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat secara individual atau bersamaan. Variabel independent dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*. Menurut (Damaianti, 2019) *Good Corporate Governance* adalah (1) suatu struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, dan para pemegang saham, (2) suatu system pengecekan dan perimbangan kewenangan atas pengendalian perusahaan yang dapat membatasi munculnya dua peluang yakni pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan asset perusahaan, (3) suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaian, dan pengukuran kinerjanya. Pengukuran variable GCG menggunakan pengukuran yaitu:

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun. Struktur kepemilikan perusahaan publik di Indonesia sangat terkonsentrasi pada institusi. Institusi yang dimaksudkan adalah pemilik perusahaan publik berbentuk lembaga, bukan pemilik atas nama peseorangan pribadi. Mayoritas institusi adalah berbentuk perseroan terbatas (PT). Pada umumnya PT merupakan bentuk kepemilikan pendiri perusahaan- perusahaan atau keluarga pendiri perusahaan (Abdul Aziz, 2016). Metode untuk mengukur kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat dilihat dari jumlah persentase saham yang dimiliki intitusi lain di luar perusahaan atas saham perusahaan tersebut yang dinyatakan dalam rumus sebagai berikut.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah saham dimiliki pihak institusi}}{\text{Total modal saham perusahaan beredar}} \times 100\%$$

### **Variabel Intervening (Y1)**

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel intervening dalam penelitian ini Profitabilitas. Profitabilitas di proksikan dengan *Return on Assets* (ROA). Untuk memperoleh nilai ROA, dihitung dengan rumus:

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

### **Uji Asumsi Klasik**

Ada empat uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi. Tidak ada ketentuan yang pasti tentang urutan uji mana dulu yang harus dipenuhi.

Uji normalitas adalah untuk melihat apakah data terdistribusi normal atau tidak. Untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak maka dilakukan uji Jarque-Bera (JB test). Uji ini untuk mengukur perbedaan antara skewness dan kurtosis data. Jika nilai probability lebih besar dari taraf 0.05 maka data berdistribusi normal (Winarno, 2015).

#### **Uji Multikolonieritas**

Untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear dinamakan dengan uji multikolinearitas. Jika ada korelasi yang tinggi diantara variabel-variabel bebas nya, maka hubungan antara variabel bebas terhadap variabel terikatnya menjadi terganggu. Untuk menguji masalah multikolinearitas dapat melihat matriks korelasi dari variabel bebas, jika terjadi korelasi lebih dari 0.80 maka terdapat multikolinearitas (Somantri & Sukardi, 2019).

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke

pengamatan lain tetap disebut dengan homoskedastisitas, sedangkan apabila berbeda disebut dengan heteroskedastisitas. Hasil regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode Glejser. Model dikatakan homoskedastisitas apabila nilai signifikansinya lebih dari 0.05 (Somantri & Sukardi, 2019).

#### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan analisis statistik untuk mengetahui apakah ada korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya. Secara sederhana bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data dan observasi sebelumnya (Iskandar et al., 2016).

#### Teknik Analisis Data

*Path Analysis*, analisis ini menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel lain sebagai variabel intervening (Asmawi, 2018). Dalam penelitian ini variabel-variabel yang memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan adalah Good Corporate Governance dan Profitabilitas. Adapun persamaan jalurnya dapat dirumuskan:

$$3) Y_1 = \beta_1 X + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Persamaan 1)}$$

$$4) Y_2 = \beta_1 X + \beta_2 Y_1 + \epsilon \dots\dots\dots \text{(Persamaan 2)}$$

Keterangan:

Y2 = Nilai Perusahaan

Y1 = Profitabilitas

X = *Good Corporate Governance*

€ = Residual

β1, β2, = Koefisien Regresi

## **Pemilihan Model Regresi**

Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui dua pendekatan, antara lain:

### ***Fixed Effect Model***

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016 hal. 279) model ini akan mengasumsikan bahwa adanya perbedaan antar individu yang diakomodasikan dari perbedaan intersepnya.

### ***Random Effect Model***

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016 hal. 280) model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Keuntungan model *Random Effect* yakni menghilangkan masalah heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Square* (GLS).

Untuk memilih model yang tepat digunakan dalam mengelola data panel, maka dapat dilakukan Uji Hausman:

### **Uji Hipotesisi**

Uji hipotesisi merupakan uji yang memeriksa apakah koefisien regresi yang di dapat signifikan atau tidak, sehingga ada dua jenis koefisien regresi yang dapat dilakukan yaitu:

#### **Uji t (Uji Parsial)**

Menurut (Sugiyono, 2017 hal. 243) Uji statistik t dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara individu mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Apabila profitabilitas nilai atau signifikan  $< 0,05$  atau thitung  $>$  ttabel maka variabel bebas berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat. Dan sebaliknya apabila nilai  $t > 0.05$  atau thitung  $<$  ttabel maka variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat (Denziana et al., 2014).

#### **Uji F**

Menurut (Sugiyono, 2017 Hal 252) Uji statistik F dilakukan untuk menguji apakah variabel bebas (X) secara simultan mempunyai hubungan yang signifikan atau tidak terhadap variabel terikat (Y), Dalam kriteria uji statistic

F memiliki taraf signifikan 5%. Apabila  $F_{hitung}$  lebih besar atau sama dengan  $F_{tabel}$ , maka artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Sebaliknya apabila  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$ , maka tidak berpengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat (Istiarini & Sukanti, 2012).

### **Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi merupakan uji yang dilakukan untuk melihat seberapa baik variabel independen memperjelas keberadaan variabel dependen. Hal ini dapat terlihat dari nilai koefisien determinasi yang tinggi maka semakin tinggi pula kemampuan variabel independen dalam memperjelas variabel dependen (Denziana et al., 2014). Dalam penggunaan Koefisien determinasi dinyatakan dalam persentase (%).

### **Pembahasan Hasil Analisis Data**

#### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional Tidak berpengaruh dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Damaianti, 2019) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham institusi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kepemilikan institusional biasanya merupakan pemegang saham pengendali dalam perusahaan. Pemegang saham pengendali mempunyai hak suara tinggi dalam RUPS. Hak suara tinggi dalam RUPS dapat menyebabkan pemegang saham pengendali mampu memutuskan berbagai kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan. Pemegang saham pengendali tersebut dapat melakukan ekspropriasi dari hak suara yang dimiliki. Ekspropriasi adalah penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain. Salah satu kebijakan yang menimbulkan ekspropriasi adalah dividen tidak dibagi, dividen yang tidak dibagi akan menguntungkan bagi pihak pengendali karena kepemilikan dalam perusahaan tetap dan merugikan bagi pihak non pengendali karena tidak

bisa mendapatkan haknya sebagai pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan penulis secara teori, pendapat maupun penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas mengenai pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, maka penulis menyimpulkan bahwa GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020.

### ***Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap profitabilitas**

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* yang diproksi dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulida, 2018) yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas. Hal ini disebabkan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Jangka waktu GCG lebih bersifat jangka panjang sehingga tidak dapat diukur kesuksesannya dalam waktu singkat, sedangkan ROA lebih bersifat jangka pendek dimana hasil yang dicapai dapat langsung disajikan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas yang menunjukkan bahwa pemilik mayoritas institusi ikut dalam pengendalian perusahaan sehingga cenderung bertindak untuk kepentingan mereka sendiri meskipun dengan mengorbankan kepentingan pemilik minoritas. Dengan adanya kecenderungan tersebut membuat terjadinya ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan yang pada akhirnya hanya akan menguntungkan pemegang saham mayoritas.

### **Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan**

Profitabilitas yang diukur dengan ROA dalam teori berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar *return* terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. profitabilitas secara parsial dalam penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Maulida, 2018) yang memperoleh hasil bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai ROA yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan mampu mengelola dana yang berasal dari pemegang saham secara efektif untuk menciptakan laba yang tinggi. Efisiensi pengelolaan dana oleh manajemen akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan bahwa dana yang ditanamkan pada perusahaan tersebut akan memberikan *return* atau pengembalian yang sesuai harapan (Hermuningsih, 2013). Hal tersebut direspon sebagai sinyal positif oleh investor sehingga meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Tingginya permintaan saham perusahaan akan memicu naiknya harga saham. Di sisi lain, peningkatan nilai perusahaan yang diukur oleh PBV bisa terjadi karena meningkatkan harga saham. Dengan begitu, meningkatnya nilai ROA juga akan memengaruhi peningkatan nilai PBV.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada 36 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2020. Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab IV, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Penelitian ini membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV).
2. Penelitian ini membuktikan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) tidak berpengaruh terhadap profitabilitas dan tidak berpengaruh Signifikan Terhadap Profitabilitas (ROA).
3. Penelitian ini membuktikan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memperoleh laba dengan periode penelitian hanya tiga tahun, yaitu tahun 2018-2020 sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian masing-masing variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan satu pengukuran seperti *Good Corporate Governance* menggunakan Kepemilikan Institusional, Profitabilitas menggunakan ROA, dan Nilai Perusahaan menggunakan PBV.

### **Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya maka saran yang diajukan adalah Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel penelitian, jumlah sampel, dan tahun penelitian, sehingga dapat diketahui berapa besar pengaruh variabel independen dan variabel Intervening terhadap Nilai Perusahaan.

### **DAFTAR RUJUKAN**

- Abdul Aziz, S. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Skripsi UIN Alauddin Makassar*.
- Arifin, Z. (2005). Teori Keuangan dan Pasar Modal (Pertama). (Yogyakarta).
- Asmawi, A. R. G. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2016). *Skripsi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta*.
- Basuki, A., & Prawoto, N. (2016). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis. (PT Rajagra).
- Dahliatul Khasanah, I., & Sucipto, A. (2020). Pengaruh corporate social responsibility (CSR) dan good corporate governance (GCG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Akuntansi*, 17(1), 14–28. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/Akuntabel>
- Damaianti, I. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance ( GCG ) Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonami*, 1(2), 113–123.

- Daniri, M. A. (2005). Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya Dalam Konteks Indonesia (Cetakan I) (Jakarta).
- Denziana, A., Indrayenti, I., & Fatah, F. (2014). Corporate Financial Performance Effects Of Macro Economic Factors Against Stock Return. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 17–40.
- Fatihah, N., Sulistiyo, H., & sam'ani. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 9(2), 2086~3748.
- Febrina, N. (2010). Pengaruh Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Wholesale Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Size Perusahaan Keputusan Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 84–100.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Sruktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 2(1), 127–148.
- Iskandar, D., Hafni, R., & Amhar, A. (2016). Statistik Ekonomi (Perdana Pu).
- Istiarini, R., & Sukanti, S. (2012). Pengaruh Sertifikasi Guru Dan Motivasi Kerja Guru Terhadap Kinerja Guru Sma Negeri 1 Sentolo Kabupaten Kulon Progo Tahun 2012. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 5(1), 98–113.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Listiyowati. Indarti, I. (2018). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Kontruksi yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2017). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora (JSEH)*, 4(2), 1–16.
- Listiyowati, Ana, A., & Indarti, I. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance dan Holding Company terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmiah Aset*, 21(1), 39–44. <https://doi.org/10.37470/1.21.1.144>
- Maulida, P. (2018). Pengaruh good corporate governance dan pengungkapan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Skripsi Universitas*

*Brawijaya Malang.*

- Perdana, R. S., & Raharja. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Profitabilitas dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 3(3), 1–13.
- Prastuti, N. K. R., & Sudiratha, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal Kebijakan Deviden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3).
- Santoso, M. R. B. H. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(11).
- Sartono, & Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Somantri, I., & Sukardi, H. A. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen Perbankan*, 1(1), 1–10.
- Sri Oktaryani, G. A., Nugraha Ardana P, I. N., Kusuma Negara, I., Sofiyah, S., & Mandra, I. G. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia). *Distribusi - Journal of Management and Business*, 5(2), 45–58. <https://doi.org/10.29303/jdm.v5i2.36>
- Sugiyono, S. (2017). *Metode Penelitian Kombinasi*. Bandung: Alfabeta
- Tjahjono, A., & Chaeriyah, S. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Variabel Intervening Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Jurnal Kajian Bisnis*, 25(1), 13–39. <https://doi.org/10.32477/jkb.v25i1.228>
- Tumewu, R. C., & Alexander, S. W. (2014). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2009- 2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Sam Ratulangi*, 3(1), 1–10.
- Ulfa, R., & Fadrijah, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(10).
- Wardoyo, & Theodora. (2013). Pengaruh GCG, CSR dan Kepemilikan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 2(2), 145.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477–5.

Winardi. (2001). Ekonomi Manajerial (Bandung: Mandar Maju).

Winarno, W. (2015). Analisis Ekonometrika Dan Statistika Dengan Eviews:Yogyakarta (UPP STIM Y).