

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
PERCEPTION INDEX DAN PROFITABILITAS
PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ARFIANTY REKA CAHYANINGTYAS

NIM. 12030111130124

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Arfianty Reka Cahyaningtyas
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111130124
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : ***PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE
PERCEPTION INDEX DAN
PROFITABILITAS PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN***
Dosen Pembimbing : Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt

Semarang, 25 Juni 2015

Dosen Pembimbing,

(Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt)

NIP. 19610109 198803 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Arfianty Reka Cahyaningtyas
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111130124
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*
PERCEPTION INDEX DAN
PROFITABILITAS PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 Juni 2015

Tim Penguji

1. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, Macc, Akt. (.....)
2. Puji Harto, S.E., M.si., Akt., Ph.D (.....)
3. Wahyu Meiranto, SE., MSi., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Arfianty Reka Cahyaningtyas, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : *PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN*, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah tulisan saya sendiri, dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 25 Juni 2015

Yang membuat pernyataan,

Arfianty Reka Cahyaningtyas

NIM. 12030111130124

ABSTRACT

This study aims to provide empirical evidence about relationship between Corporate Governance Perception Index and profitability which is measured by Return on Asset towards corporate value which is measured by Tobin's Q.

The object of this study are companies listed on the Corporate Governance Perception Index in 2011-2013 which is assessed by The Indonesian Institute of Corporate Governance, an independent institute that conducting dissemination and development of Good Corporate Governance in Indonesia. The sampling method is purposive sampling that based on criterion which has been determined before. Hypotheses in this study are tested by descriptive statistic and multiple regression analysis method.

The results of statistical test (F Test) shows that all independent variables affect corporate value. The effect of independent variable Corporate Governance Perception Index towards corporate value on the T test is not significant. While profitability has significant effect to corporate value.

Key words: Good Corporate Governance, Corporate Governance Perception Index, profitability, Return on Asset, corporate value, Tobin's Q

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *Corporate Governance Perception Index* dan profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *Return on Asset* terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q*.

Objek dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* tahun 2011-2013, yang dinilai oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* yang merupakan sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan *Good Corporate Governance* di Indonesia. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Hipotesis penelitian dianalisis menggunakan metode analisis statistik deskriptif dan regresi linear berganda.

Hasil uji statistik dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama (Uji F) semua variabel independen mempengaruhi nilai perusahaan. Kemudian dalam Uji T variabel *Corporate Governance Perception Index* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel profitabilitas perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, *Corporate Governance Perception Index*, profitabilitas perusahaan, nilai perusahaan

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

Man Jadda Wajada

“Barang siapa yang bersungguh-sungguh, dia (akan) mendapatkan”

PERSEMBAHAN

Kupersembahkan skripsi ini kepada:

- *Allah SWT*
- *Keluargaku tercinta*
- *Teman-teman Akuntansi 2011*

Atas doa dan dukungan yang engkau curahkan selama ini

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'alamin. Segala Puji Syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, Atas segala berkat, rahmat, serta ridho-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Akuntansi Universitas Diponegoro dengan judul "PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX* DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN."

Dalam menyusun skripsi ini penulis menyadari terdapat banyak hambatan-hambatan yang ada, untuk itu penulis mengucapkan terima kasih terhadap semua pihak yang telah membantu terselesaikannya skripsi ini, baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT, karena dengan petunjuk dan rahmatnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Orang tua saya Ibu Sulistiyani dan Almarhum Bapak Kisworo Budi Cahyono yang telah mengasuh, mendoakan, dan membesarkan dengan susah payah dan penuh kesabaran, kasih sayang, keteladanan, dan pengorbanan yang tak terhitung nilainya.
3. Adikku tercinta Anggarjito Reka Fannio dan Keluarga Besar Jumari dan Sutolo atas do'a, dukungan, nasihat, dan kasih sayang yang tiada henti. Terimakasih atas segala sesuatu yang telah diberikan.
4. Dr. P. Basuki Hadiprajitno, MBA, MAcc, Akt. Selaku Dosen Pembimbing yang sangat sabar membimbing, memberikan saran dan dukungan dalam penulisan skripsi ini.
5. Fuad, S.E.T, M.Si., Akt., Ph.D. Selaku dosen wali. Terima kasih atas bimbingan dan waktu yang telah diberikan selama perwaliannya.
6. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

7. Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro periode 2010-2014.
8. Prof. Dr. H. Muchammad Syafrudin, M. Si, Akt. Selaku Kepala Jurusan yang telah membantu selama menjadi mahasiswa Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
9. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat.
10. Sahabat dalam suka dan duka, Chandra Ayu Astuti, Fatmawati Nova Artanti dan Dian Andari, terima kasih atas segala semangat, dukungan, doa, dan segalanya atas persahabatan kita selama ini. Semoga Persahabatan kita tidak berakhir sampai disini.
11. Nofrizal Damai Pratama, atas dukungan, bantuan dan waktu yang telah diberikan.
12. Teman-teman BAPER: Rafika Ewid Bahar, Rhety Ayu Dewayani, Retha Maya Masitta, Andika Nugroho Sulistianto, dan Prapanca Robiyan Pambudi yang selalu hadir saat suka ataupun duka. Semoga Persahabatan kita tidak berakhir sampai disini.
13. Teman-teman Dayus: Vanessa Praditasari, Adila Ashari Partono, Pratiwi Nurul Aini, Destriana Utami W, Rista Anggraini, Ega Dastentya O, Kharisma Gati, dan Willy Rahadyan. Terima kasih atas waktu, dorongan, motivasi, saran, canda dan tawanya.
14. Teman-teman SOBAS: Axel, Ariani Intan, Faisal, Rheza Dwi, Reza Hanung, Alvine, Habib, Rifqi, dan Rainer terimakasih untuk bantuan selama pembuatan skripsi ini.
15. Teman-teman Akuntansi 2011: Lisa Melyana, Sri Candra Asih, Anisa Dyah, Karina Sari, Intan SPP, Ahmad Reza, Alfan Zulfahnur dan yang tak bisa disebutkan namanya satu-persatu, terima Kasih atas bantuan dan kebersamaannya yang telah diberikan.
16. Bapak Ruwadi beserta keluarga dan teman-teman KKN Desa Nglorog, Kecamatan Pringsurat, Temanggung: Kuni Saadati, Dwita Ayunda A, Vidya Nurrul F, David Steven M, Danny Sutriyanda, Ofriendly Sagala,

Mujaddid Khoirunnas, Arif Alin S, dan Luthfi Fachrurozi yang telah sukses melewati 35 hari yang sangat tidak terlupakan dan luar biasa menyenangkan. Terimakasih untuk setiap pengalaman, dukungan dan motivasi yang kalian berikan.

17. Semua pihak yang telah membantu kelancaran penulisan skripsi ini yang tidak bisa penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih untuk sekecil apapun dukungan dan doa yang telah diberikan.

Akhir kata, penulis menyadari masih terdapat banyak kesalahan dan kekurangan dalam penyusunan skripsi ini, maka penulis berharap adanya saran dan kritik yang dapat membangun. Semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak.

Semarang, 25 Juni 2015

Penulis,

Arfianty Reka Cahyaningtyas

NIM. 12030111130124

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
ABSTRACT	v
ABSTRAK.....	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.3.1 Tujuan Penelitian	10
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori.....	13
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	13
2.1.2 <i>Corporate Governance</i>	14
2.1.3 <i>Corporate Governance Perception Index</i>	17
2.1.4 Profitabilitas Perusahaan	27
2.1.5 Nilai Perusahaan	31
2.2 Penelitian Terdahulu	34
2.3 Kerangka Pemikiran	39
2.4 Pengembangan Hipotesis	40
BAB III METODE PENELITIAN	43

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	43
3.1.1 Variabel Dependen.....	43
3.1.2 Variabel Independen	44
3.1.2.1 <i>Corporate Governance Perception Index</i>	44
3.1.2.2 Profitabilitas Perusahaan.....	45
3.2 Populasi Dan Sampel.....	46
3.3 Jenis Dan Sumber Data.....	46
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	47
3.5 Metode Analisis.....	47
3.5.1 Statistik Deskriptif	47
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	48
3.5.2.1 Uji Normalitas	48
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	49
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	49
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	50
3.5.3 Regresi Linear Berganda	51
3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	52
3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	53
3.5.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t).....	53
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	54
4.1 Deskripsi Obyek Penelitian.....	54
4.2 Analisis Data	56
4.2.2 Statistik Deskriptif	56
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	58
4.2.2.1 Uji Normalitas	58
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	61
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	61
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	62
4.2.3 Regresi Linear Berganda	63
4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	64
4.2.3.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	64

4.2.3.4 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	65
4.3 Interpretasi Hasil	66
4.3.1 Pengaruh <i>Corporate Governance Perception Index</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	67
4.3.2 Pengaruh Profitabilitas perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.....	68
BAB V PENUTUP	71
5.1 Kesimpulan	71
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	72
5.3 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA.....	74
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	78

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Cakupan dan Bobot Penilaian CGPI	23
Tabel 2.2 Tahapan dan Bobot Penilaian Riset dan Pemeringkatan CGPI 2011-2013.....	25
Tabel 2.3 Pemeringkatan CGPI	27
Tabel 2.4 Ringkasan Penelitian Terdahulu	37
Tabel 4.1 Ringkasan Pengambilan Sampel Penelitian	54
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	59
Table 4.4 Uji Normalitas Multivariate Setelah <i>Normal Score</i>	60
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinieritas.....	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Metode Glejser	62
Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelasi dengan metode Durbin Watson.....	63
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	64
Tabel 4.9 Hasil Uji Signifikansi (F)	65
Tabel 4.10 Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	65
Tabel 4.11 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis.....	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	39

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A	Daftar Perusahaan Sampel.....	79
Lampiran B	Hasil Output Pengolahan Data Menggunakan SPSS 20.....	81

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa ahli yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan tersebut yang dapat dicerminkan dari harga sahamnya. Setiap perusahaan tentunya menginginkan nilai perusahaan yang tinggi sebab hal tersebut juga secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Nurlela (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan.

Nilai perusahaan, menurut Brigham & Houston (2001) mencerminkan kemampuan manajemen pendanaan dalam menentukan target struktur modal (aktivitas pendanaan), kemampuan manajemen investasi dalam mengefektifkan penggunaan aktiva (aktivitas investasi) dan kemampuan manajemen operasi dalam mengefisienkan proses produksi dan distribusi (aktivitas operasi) perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur melalui berbagai aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan dapat menjadi tolak ukur penilaian *investor* atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai perusahaan diproksikan dengan harga saham maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga saham. Setiap perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi agar dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya adalah *Good Corporate Governance* (GCG) dan profitabilitas perusahaan.

Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Dibutuhkan informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Jadi perusahaan cenderung akan mengungkapkan informasi yang diharapkan akan memaksimalkan nilai perusahaannya, yang kemudian akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut (Wardoyo & Veronica, 2013).

Pemisahan antara kepemilikan dan kontrol perusahaan menciptakan masalah keagenan dalam perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Akibatnya, manajer dapat mengambil tindakan yang tidak untuk kepentingan para pemegang saham.

Karena pemegang saham biasanya tersebar dan tidak memiliki kemampuan untuk langsung memantau dan mengontrol tindakan manajer, manajer bisa saja mempermainkan kinerja perusahaan. Selain itu, manajer memiliki informasi yang lebih baik tentang perusahaan daripada pemegang saham. Asimetri informasi ini membebani para pemegang saham sehingga mereka tidak dapat mengambil keputusan yang tepat (Siagian, Siregar, & Rahadian, 2013).

Oleh karena itu, sebuah mekanisme tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dapat diimplementasikan untuk mengurangi masalah agensi tersebut. Kinerja perusahaan yang tergambar dari baik atau tidaknya pengelolaan perusahaan akan memberikan informasi bagi para pelaku pasar dalam arti khusus yaitu investor untuk membuat keputusan investasi. Krisis moneter yang melanda Indonesia pada tahun 1998 semakin menambah keyakinan para ekonom dan manajemen perusahaan untuk menerapkan praktik GCG di Indonesia. Dengan pelaksanaan GCG diharapkan akan mampu menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan.

Menurut Shleifer dan Vishny (1997), *Corporate Governance* (CG) merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dan menurut Susanti & Pangestuti (2010), GCG dikatakan dapat meningkatkan nilai tambah karena dengan menerapkan GCG, diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang akan memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan.

Tumirin dalam Wardoyo & Veronica (2013), menyatakan adanya penerapan GCG akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan.

Tujuan dari CG adalah untuk memastikan bahwa manajer bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Selain itu, mekanisme CG tersebut dapat memaksa manajer untuk mengungkapkan informasi penting sehingga asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham dapat diminimalkan (Siagian, Siregar, & Rahadian, 2013)

Dyck (2010) menyatakan bahwa tujuan dari CG adalah untuk mewujudkan keadilan bagi seluruh *stakeholder* melalui penciptaan transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar. Peningkatan nilai yang wajar atas penyertaan dana oleh *stakeholder* dapat menjadi salah satu indikator keadilan bagi *stakeholder*.

Perkembangan CG secara global mengakibatkan beberapa organisasi di dunia melakukan penilaian dan pemeringkatan terhadap perusahaan yang telah menerapkan praktik CG. Penilaian terhadap praktik CG kemudian diterbitkan dalam bentuk laporan tahunan yang dapat dilihat oleh masyarakat pada umumnya dan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) perusahaan pada khususnya. *Governance Metrics International* (2004), *Institutional Shareholders Services* (2003), dan *S&P Ratings* merupakan contoh agensi yang melakukan penilaian dan pemeringkatan terhadap praktik CG dalam lingkup internasional. Laporan hasil

penilaian dan pemeringkatan GCG menjadi sesuatu hal yang menarik bagi investor dan kreditor karena dianggap sebagai hasil refleksi dari penerapan CG yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi skor dan peringkat yang diperoleh oleh perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, beberapa tahun belakangan ini terdapat cukup banyak penelitian yang menggunakan penilaian, skor, dan peringkat GCG sebagai tolak ukur kesuksesan perusahaan.

Penelitian yang dilakukan di negara yang sedang berkembang masih sangat sedikit dilakukan. Black (2014) berargumen bahwa pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat di negara berkembang dibandingkan di negara maju. Hal tersebut dikarenakan oleh lebih bervariasinya praktik *corporate governance* di negara berkembang dibandingkan negara maju. Durnev dan Kim (2005) memberikan bukti bahwa praktik *corporate governance* lebih bervariasi di negara yang memiliki lingkungan hukum yang lebih lemah.

Di Indonesia, satu-satunya organisasi yang melakukan kegiatan pemeringkatan terhadap praktik CG terhadap perusahaan-perusahaan di Indonesia dan mempublikasikan hasil pemeringkatan yang dilakukannya adalah *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Organisasi yang berdiri sejak 2 Juni 2000 atas inisiatif Masyarakat Transparansi Indonesia (MTI) dan tokoh masyarakat Indonesia ini adalah sebuah lembaga independen yang melakukan kegiatan diseminasi dan pengembangan GCG di Indonesia. Pernyataan visi “Menjadi lembaga independen dan bermartabat untuk mendorong terciptanya perilaku bisnis yang sehat”, menjadi inspirasi IICG untuk selalu berupaya

mengembangkan konsep, praktik, dan manfaat GCG kepada dunia bisnis khususnya, dan masyarakat luas pada umumnya. Kegiatan utama yang dilakukan adalah melaksanakan riset penerapan GCG yang dilakukan oleh perusahaan, yang kemudian hasilnya dituangkan dalam sebuah laporan yang disebut *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. IICG telah melakukan pemeringkatan akan penerapan CG perusahaan publik dan BUMN sejak tahun 2001.

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah riset dan pemeringkatan penerapan GCG di perusahaan publik dan BUMN berdasarkan survey dan pemberian skor. Pelaksanaan penilaian CGPI dilandasi oleh pemikiran mengenai perlunya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik di Indonesia telah menerapkan praktik dan konsep GCG.

Hasil dari riset pemeringkatan CG yang telah dilakukan oleh IICG sejak tahun 2001 ini menggambarkan seberapa berkualitasnya perusahaan yang termasuk dalam peringkat tersebut, melalui beberapa penilaian dan dianggap sebagai sebuah prestasi bagi perusahaan-perusahaan publik dan BUMN yang masuk dalam kategori sangat terpercaya, terpercaya, dan cukup terpercaya. Oleh karena itu, hal ini akan mendorong manajemen perusahaan untuk membenahi kinerja agar memperoleh predikat sangat terpercaya dan menerapkan konsep dan praktik dari GCG. Tiap tahunnya, di dalam laporan CGPI akan dicantumkan nama perusahaan-perusahaan publik dan BUMN yang kinerjanya dinilai telah efektif dan efisien sesuai dengan skor dan peringkat yang telah ditentukan.

Setiap pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan sangat berhubungan juga pada keadaan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat dipengaruhi dari

kebijakan maupun kinerja di dalam perusahaan itu (Nugraha, 2014). Kinerja perusahaan selain dilihat dari penerapan CG, juga dapat dilihat melalui kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar dkk dalam Widyanti & Prasetiono, 2014).

Banyak hal yang menjadi tolok ukur kinerja suatu perusahaan, contohnya adalah kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Laba perusahaan tersebut sering diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Return on Asset (ROA) dipilih sebagai proksi untuk variabel profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini. Peneliti memilih menggunakan ROA karena penelitian ini berfokus untuk melihat profitabilitas dari sisi perusahaan. Bukan *Return on Investment* (ROI) yang berfokus bagi investor, maupun *Return on Equity* (ROE) yang berfokus bagi pemegang saham. Peneliti ingin melihat seberapa efektif perusahaan didalam menggunakan dari keseluruhan operasi perusahaan.

Menurut Fuller & Farrell (1987), faktor internal perusahaan yang menentukan harga saham adalah profitabilitas perusahaan yang diharapkan di masa depan dan dividen. profitabilitas tersebut antara lain dilihat dari ROA, ROE, *Residual Income*, dan EVA yang merupakan *financial performance* dari kinerja

perusahaan. Seperti dijelaskan di atas, bahwa penelitian ini menggunakan *ROA* sebagai indikator profitabilitas perusahaan, karena variabel ini dalam beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan pengukuran kinerja yang lebih baik (Dodd & Chen dalam Sudiyatno, 2010)

Hubungan signifikan antara profitabilitas perusahaan dengan nilai perusahaan akan terlihat jika melihat tujuan utama setiap perusahaan yaitu untuk memperoleh laba yang maksimal dimana dengan adanya peningkatan laba menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebuah perusahaan mengalami peningkatan (Chandra dalam Wijaya dan Linawati, 2015). Nilai perusahaan yang menggambarkan apresiasi investor terhadap hasil kerja manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham dan menggambarkan kesejahteraan bagi pemegang saham serta prospek perusahaan di masa depan. Peningkatan nilai perusahaan salah satunya dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama pada profitabilitas (Rahayu & Prastiwi, 2010).

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh CGPI dengan nilai perusahaan di Indonesia, diantaranya ada Asba (2009) dan Fitriana (2009) yang menemukan bahwa CGPI mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Namun bertentangan dengan penelitian Asba (2009) dan Fitriana (2009) tersebut, Darmawati, Khomsiyah & Rahayu (2004) dan Sari & Sedianingsih (2014) yang menemukan bahwa CGPI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Kakabadse dkk dalam Darmawati, Khomsiyah & Rahayu (2004) perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan oleh beberapa hal, yaitu: 1)

perspektif teoritis yang diterapkan, 2) metodologi penelitian, 3) pengukuran kinerja, dan 4) perbedaan pandangan atas keterlibatan dewan dalam pengambilan keputusan. Walaupun penelitian-penelitian tentang hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, namun semuanya menyatakan bahwa *corporate governance* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan.

Oleh karena itu, peneliti hendak meneliti kembali perihal pengaruh CGPI terhadap nilai perusahaan dengan data yang diperbarui, yaitu dengan menggunakan data perusahaan peserta pemeringkatan CGPI tahun 2011-2013. Pemilihan sampel penelitian dari daftar ini karena perusahaan-perusahaan ini mempunyai pemahaman yang baik dan telah melaksanakan prinsip-prinsip CG (Sulistiyanto & Wibisono, 2003). Skor CGPI yang dinilai dan diperingkatkan oleh *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) digunakan untuk mengukur *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) pada penelitian ini.

Sedangkan hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan, dari beberapa rasio profitabilitas, *Return on Asset* (ROA) merupakan rasio yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dibuktikan oleh beberapa penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo & Veronica (2013), Nugraha & Chabachib (2014), Sari & Sedianingsih (2014), Wijaya & Linawati (2015), yang meneliti pengaruh profitabilitas perusahaan menggunakan ROA, terhadap nilai perusahaan selalu menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan.

Adapun variabel dependen dalam penelitian ini, yaitu nilai perusahaan, diproksikan dengan *Tobin's Q* yang menilai perusahaan dari sisi nilai pasar perusahaan. *Tobin's Q* adalah rasio valuasi pasar saham perusahaan terhadap biaya "pengganti"-nya (Tobin, 1986).

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Corporate Governance Perception Index* mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Sesuai rumusan masalah yang telah diuraikan diatas, penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance Perception Index* dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dari penelitian yang dilakukan, diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan, adapun manfaat dari penelitian ini adalah:

1. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan maupun investor untuk mengetahui pengaruh *Corporate Governance Perception Index* dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi masyarakat

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi masyarakat secara umum mengenai pengaruh *Corporate Governance Perception Index* dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan.

3. Bagi akademisi

Penelitian ini juga diharapkan dapat digunakan bagi para akademisi untuk dapat digunakan sebagai bahan informasi maupun referensi untuk penelitian selanjutnya.

1.4 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab yang dapat diuraikan sebagai berikut:

BAB I Pendahuluan, bab ini berisi tentang uraian latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II Tinjauan Pustaka, bab ini berisi uraian tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis yang akan diujikan.

BAB III Metode Penelitian, bab ini berisi uraian tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel dari masing-masing variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV Hasil dan Pembahasan, bab ini berisi uraian tentang deskripsi obyek penelitian, analisis data, serta interpretasi hasil analisis yang dilakukan.

BAB V Penutup, bab ini berisi uraian tentang simpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam rangka memahami *corporate governance* (CG) maka digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Terjadinya konflik kepentingan antara pemilik dan agen karena kemungkinan agen bertindak tidak sesuai dengan kepentingan principal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Dalam ekonomi modern, pengelolaan dan pengendalian perusahaan semakin terpisah dari kepemilikan. Hal ini sejalan dengan Teori Agensi yang menunjukkan pentingnya pemisahan manajemen perusahaan dari pemilik (investor) kepada manajer. Tujuan dari sistem pemisahan ini adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektifitas dengan mempekerjakan agen profesional dalam mengelola perusahaan. Hal ini terjadi di mana para CEO perusahaan publik memiliki tanggung jawab untuk bertindak sebagai agen untuk investor. Investor mempunyai harapan bahwa dengan mendelegasikan wewenang pengelolaan tersebut, mereka akan memperoleh keuntungan dengan bertambahnya kekayaan dan kemakmuran investor. Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Teori Agensi mencoba untuk merancang sistem informasi dengan biaya yang paling efektif.

Namun terdapat masalah dalam pemisahan manajemen perusahaan dan kepemilikan ini. Manajer mungkin saja berusaha untuk memaksimalkan kepentingan mereka sendiri dengan mengorbankan para pemegang saham. Selanjutnya pemisahan ini dapat menyebabkan kurangnya transparansi dalam penggunaan dana dalam perusahaan dan dalam keseimbangan yang tepat dari kepentingan, misalnya, pemegang saham dan manajer dan pengendali dan pemegang saham minoritas.

Good Corporate governance (GCG) yang merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. CG sangat berkaitan dengan bagaimana membuat para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri, menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek - proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana/kapital yang telah ditanamkan oleh investor. Dengan kata lain yakni GCG diharapkan akan dapat berfungsi untuk menekan atau menurunkan biaya keagenan (*agency cost*).

2.1.2 Corporate Governance

Corporate Governance (CG), atau yang disebut juga tata kelola perusahaan, menurut *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) adalah serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan

struktur, sistem, dan proses yang digunakan oleh organ-organ perusahaan sebagai upaya untuk memberi nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan moral, etika, budaya dan aturan berlaku lainnya.

Menurut *Cadbury Committee* (Cadbury, 1992) CG adalah sistem dimana perusahaan diarahkan dan dikendalikan. Dewan direksi bertanggung jawab atas tata kelola perusahaan mereka. Dimana pemegang saham dalam tata kelola perusahaan berperan untuk menunjuk direksi dan auditor dan untuk meyakinkan diri mereka sendiri bahwa struktur tata kelola dilakukan dengan sesuai.

Berdasarkan Pedoman Umum GCG Indonesia yang dikemukakan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) GCG memiliki asas sebagai berikut:

1. *Transparency*, untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.
2. *Accountability*, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang

saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan,

3. *Responsibility*, perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggungjawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan dapat pengakuan sebagai *good corporate governance*.
4. *Independency*, untuk melancarkan pelaksanaan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. *Fairness*, dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Menurut Amanti dalam Widyanti & Prasetiono (2014), ada dua hal yang ditekankan dalam konsep GCG, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. Dengan penerapan GCG diyakini dapat menciptakan kondisi yang kondusif dan landasan yang kokoh untuk menjalankan operasional perusahaan dengan baik, efisien, dan menguntungkan.

Penerapan CG memberikan empat manfaat (FCGI, 2001), yaitu:

1. meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi perusahaan, serta lebih meningkatkan pelayanan kepada stakeholders,
2. mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak rigid (karena faktor kepercayaan) yang pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value* (nilai perusahaan),
3. mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia, dan
4. pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders' values* dan dividen.

2.1.3 Corporate Governance Perception Index

Perkembangan CG secara global mengakibatkan beberapa organisasi di dunia melakukan penilaian dan pemeringkatan terhadap perusahaan yang telah menerapkan praktik CG. Penilaian terhadap praktik CG kemudian diterbitkan dalam bentuk laporan tahunan yang dapat dilihat oleh masyarakat pada umumnya dan para pemangku kepentingan (*stakeholders*) perusahaan pada khususnya. *Governance Metrics International* (2004), *Institutional Shareholders Services* (2003), dan *S&P Ratings* merupakan contoh agensi yang melakukan penilaian dan pemeringkatan terhadap praktik CG dalam lingkup internasional. Laporan hasil

penilaian dan pemeringkatan GCG menjadi sesuatu hal yang menarik bagi investor dan kreditor karena dianggap sebagai hasil refleksi dari penerapan CG yang telah dilakukan oleh perusahaan. Semakin tinggi skor dan peringkat yang diperoleh oleh perusahaan, maka semakin besar pula kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu, beberapa tahun belakangan ini terdapat cukup banyak penelitian yang menggunakan penilaian, skor, dan peringkat GCG sebagai tolak ukur kesuksesan perusahaan.

Di Indonesia, terdapat sektor swasta dan kalangan masyarakat yang berinisiatif membantu aktivitas sosialisasi dari GCG dengan membentuk lembaga, antara lain: *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD), Lembaga Komisaris dan Direktur Indonesia (LKDI), KADIN Indonesia Komite Tetap *Good Corporate Governance*, Ikatan Komite Audit Indonesia, dan *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Masing- masing lembaga tersebut bertujuan sama yaitu untuk mensosialisasikan *Corporate Governance* di Indonesia walaupun dengan cara yang berbeda.

Dari organisasi-organisasi GCG di Indonesia yang telah disebutkan diatas, satu-satunya organisasi yang melakukan kegiatan pemeringkatan terhadap praktik CG terhadap perusahaan-perusahaan di Indonesia dan mempublikasikan hasil pemeringkatan yang dilakukannya adalah *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Kegiatan utama yang dilakukan adalah melaksanakan riset penerapan GCG yang dilakukan oleh perusahaan, yang kemudian hasilnya dituangkan dalam sebuah laporan yang disebut *Corporate Governance Perception*

Index (CGPI). IICG telah melakukan pemeringkatan akan penerapan CG perusahaan publik dan BUMN sejak tahun 2001.

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah program riset dan penilaian atas penerapan GCG pada perusahaan publik dan BUMN di Indonesia yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute of Corporate governance* (IICG). Penilaian ini dilakukan melalui sebuah riset yang dibuat untuk menilai penerapan konsep CG yang ada di sebuah perusahaan dengan melalui perbaikan yang berkesinambungan dan evaluasi melalui *benchmarking*.

IICG adalah sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan CG di Indonesia. IICG didirikan 2 Juni 2000 atas inisiatif Masyarakat Transparansi Indonesia (MTI) dan tokoh masyarakat untuk memasyarakatkan konsep, praktik dan manfaat GCG kepada dunia usaha khususnya dan masyarakat luas pada umumnya. IICG merupakan salah satu peran dari masyarakat sipil untuk mendorong terciptanya dunia usaha Indonesia yang terpercaya, etis, dan bermartabat. Pernyataan visi “Menjadi lembaga independen dan bermartabat untuk mendorong terciptanya perilaku bisnis yang sehat”, menjadi inspirasi IICG untuk selalu berupaya mengembangkan konsep, praktik, dan manfaat GCG kepada dunia bisnis khususnya, dan masyarakat luas pada umumnya. Sebagai organisasi independen dan nirlaba, IICG berkomitmen mendorong praktik GCG atau Tata Kelola Perusahaan yang baik di Indonesia dan mendukung serta membantu perusahaan-perusahaan dalam menerapkan konsep GCG. IICG telah dipercaya dan berkontribusi dalam mengembangkan GCG di Indonesia oleh berbagai pihak antara lain: Bank Indonesia, Bursa Efek Indonesia,

Kamar Dagang dan Industri Indonesia, Kementerian Negara BUMN RI, Komisi Pemberantasan Korupsi, Komite Nasional Kebijakan Governance, Otoritas Jasa Keuangan.

Wujud kontribusi IICG dicanangkan dalam empat kegiatan utama, yaitu: (1) Penelitian dan Pemingkatan, (2) Pendidikan dan Pelatihan, (3) Publikasi dan Promosi, serta (4) Penilaian dan Pengembangan. Salah satu program yang terus menerus dilaksanakan sejak tahun 2001 hingga sekarang adalah program riset dan pemingkatan implementasi GCG di berbagai perusahaan di Indonesia.

Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik telah menerapkan prinsip-prinsip GCG. Pelaksanaan penilaian CGPI dilandasi oleh pemikiran mengenai perlunya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan publik di Indonesia telah menerapkan praktik dan konsep GCG. Dalam pemingkatan CGPI ini nantinya di setiap akhir tahun akan diberikan suatu bentuk apresiasi penghargaan terhadap inisiatif dari upaya perusahaan dalam mewujudkan bisnis yang sesuai dengan GCG melalui *CGPI Awards* dan penobatan sebagai perusahaan terpercaya yang hasil dari penghargaan ini akan di umumkan di majalah SWA sebagai sajian utama. Keikutsertaan program ini bersifat sukarela.

Definisi CG digunakan untuk menyusun kerangka metodologis CGPI terhadap perusahaan-perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI. Tujuan program CGPI adalah untuk merangsang perusahaan agar berlomba-lomba menerapkan GCG demi kepentingan jangka panjang perusahaan. Di samping itu juga memberikan penghargaan kepada perusahaan agar perusahaan termotivasi melaksanakan CG

dan untuk memetakan masalah-masalah spesifik yang dihadapi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam menerapkan konsep GCG (SWA, 2001).

Selama ini, hal yang berbeda atas pelaksanaan CGPI dari tahun ke tahun adalah pengembangan metodologi dan alat ukur dalam menilai penerapan GCG yang disesuaikan dengan tema sentralnya. Hal ini dilakukan untuk meminimalkan keterbatasan yang terjadi pada tahun-tahun sebelumnya serta memperjuangkan agar indeks yang disajikan CGPI benar-benar kredibel dan relevan. Hasil penelitian yang dilakukan untuk menilai CGPI yaitu setelah melakukan penilaian maka IICG akan memberikan penilaian yang dilakukan dengan cara memberikan nilai skor kepada perusahaan peserta, besaran nilai skor ini dibuat berdasarkan acuan yang telah dibuat IICG. Skor ini diambil hasilnya berdasarkan hasil kuesioner penelitian yang diberikan ke perusahaan peserta.

GCG melalui penerapan prinsip dasar *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency, and Fairness*, pada riset ini dicerminkan dan diukur dengan enam cakupan penilaian riset dan peneringkatan (Laporan CGPI, 2005), yaitu:

1. Komitmen terhadap Tata Kelola Perusahaan

Komitmen terhadap Tata Kelola Perusahaan adalah sistem CG yang mendorong anggota perusahaan untuk menyelenggarakan GCG dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan.

2. Hak Pemegang Saham dan Fungsi Kepemilikan Kunci

Hak Pemegang Saham dan Fungsi Kepemilikan Kunci adalah sistem CG yang dapat melindungi dan memfasilitasi pemenuhan hak-hak pemegang saham.

3. Perlakuan yang Setara terhadap Seluruh Pemegang Saham

Perlakuan yang Setara terhadap Seluruh Pemegang Saham adalah sistem CG yang dapat menjamin adanya perlakuan yang setara terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing. Semua pemegang saham harus diberikan kesempatan yang sama untuk mendapatkan tanggapan yang efektif terhadap pelanggaran hak-hak pemegang saham.

4. Peran *Stakeholders* dalam Tata Kelola Perusahaan

Peran *Stakeholders* dalam Tata Kelola Perusahaan adalah sistem CG yang dapat mengakui hak-hak para *stakeholder* yang telah ditetapkan oleh hukum atau melalui perjanjian kerjasama, dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan para *stakeholder* dalam penciptaan kesejahteraan, lapangan kerja, kondisi keuangan perusahaan yang sehat serta meningkatkan kualitas penyelenggaraan tanggung jawab sosial perusahaan.

5. Pengungkapan dan Transparansi

Pengungkapan dan Transparansi adalah sistem CG yang dapat menjamin terlaksananya kelengkapan pengungkapan dengan tepat waktu dan akurat

atas semua informasi material yang berkaitan dengan perusahaan melalui berbagai media.

6. Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Dewan Direksi

Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Dewan Direksi adalah sistem CG yang dapat menjamin pelaksanaan tanggung jawab Dewan Komisaris dan Dewan Direksi terhadap pengelolaan perusahaan.

Berikut adalah pembobotan dari masing-masing cakupan penilaian tersebut:

Tabel 2.1
Cakupan dan Bobot Penilaian CGPI

No.	Cakupan	Bobot (%)
1.	Komitmen terhadap Tata Kelola Perusahaan	15
2.	Hak Pemegang Saham dan Fungsi Kepemilikan Kunci	20
3.	Perlakuan yang Setara terhadap Seluruh Pemegang Saham	15
4.	Peran <i>Stakeholders</i> dalam Tata Kelola Perusahaan	15
5.	Pengungkapan dan Transparansi	15
6.	Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Dewan Direksi	20

Sumber : Laporan CGPI, 2005

Sistem CG yang menjadi sorotan khusus dalam riset dan pemeringkatan ini meliputi peran dan tanggung jawab Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam memenuhi hak-hak pemegang saham dengan tetap menjaga profesionalisme dan independensi dari pengaruh dan kepentingan pemegang saham kunci atau mayoritas. Kedua area tersebut memiliki bobot penilaian yang paling besar dalam riset dan pemeringkatan ini.

Penilaian proses riset dalam penentuan nilai penerapan CG dapat dijelaskan sebagai berikut:

a) *Self Assessment*

Tahapan riset dimulai dari pengembangan metodologi dan *database* sampai dengan penganugerahan CGPI *Award*. Secara lengkap tahapan riset diawali dengan pengembangan metodologi dan database, publikasi program, koncorporateasi peserta CGPI, serta penyebaran dan pengisian kuisisioner (*self assessment*). Pengisian kuesioner dilakukan oleh responden dengan melibatkan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan, baik internal maupun eksternal mengikuti ketentuan dari IICG.

b) Kelengkapan dokumen

Tahap pemeriksaan kelengkapan dokumen yang dilakukan bertujuan untuk menelusuri upaya dan wujud penerapan GCG sebagai sebuah sistem yang dilakukan peserta CGPI dengan mengacu pada daftar dokumen yang disyaratkan untuk dikumpulkan ke Tim Penilai CGPI. Daftar dokumen yang disyaratkan dibuat dengan mempertimbangkan dan memperhatikan pemenuhan regulasi, kebijakan, pedoman, dan praktik terbaik dalam penerapan GCG di Indonesia dan negara lain. Secara keseluruhan dipersyaratkan sekurang-kurangnya 40 dokumen untuk Perusahaan Publik dan 36 dokumen untuk BUMN.

c) Penyusunan makalah

Tahapan riset berikutnya adalah penyusunan makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan GCG sebagai Sebuah Sistem di perusahaan. penyusunan makalah dimaksudkan untuk

membantu pihak perusahaan memaparkan upayanya dalam menerapkan GCG pada saat observasi.

d) Observasi

Tahapan Observasi merupakan kegiatan peninjauan langsung ke seluruh perusahaan peserta CGPI untuk memastikan praktik penerapan GCG sebagai sebuah sistem pengelolaan bisnis di perusahaan tersebut.

Setelah keseluruhan tahapan penilaian CGPI selesai, hasil yang diperoleh dibahas dalam forum Panel ahli untuk menentukan hasil riset dan pemeringkatan CGPI. Forum Panel ahli terdiri dari Tim Peneliti beserta para pihak yang kompeten dan memiliki akses informasi tentang perusahaan peserta CGPI. Keputusan panel ahli akan menghasilkan penyusunan peringkat perusahaan publik dan BUMN yang layak diberi penghargaan CGPI *Award*.

Bobot penilaian riset dan pemeringkatan CGPI setiap tahunnya menggunakan pembobotan yang berbeda-beda sesuai dengan tema sentral yang ingin diteliti oleh IICG. Pembobotan nilai dan tema CGPI tahun 2011-2013 diringkas kedalam tabel 2.2 berikut ini:

Tabel 2.2
Tahapan dan Bobot Penilaian Riset dan Pemeringkatan CGPI 2011-2013

	2011	2012	2013
<i>Self Assessment</i>	15 %	17 %	27 %
Kelengkapan Dokumen	20 %	35 %	41 %
Makalah dan presentasi	14 %	13 %	14 %
Observasi	51 %	35%	18 %
Tema	GCG dalam Perspektif Budaya	GCG dalam Perspektif Pengetahuan	GCG dalam Perspektif Organisasi Pembelajar

Sumber : Majalah SWA Edisi 27 tahun 2012 hal 34, Majalah SWA Edisi 27 2013 tahun hal 30, dan Majalah SWA Edisi 27 tahun 2014 hal 28

Adapun aspek penilaian CGPI tiap tahunnya juga menyesuaikan tema yang sedang diusung pada tahun tersebut. Cakupan penilaian CGPI tahun 2011 mencakup 13 aspek yang didalamnya termasuk prinsip utama GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan keadilan (*fairness*) yang disingkat TARIF, ditambah beberapa aspek lain seperti komitmen, kompetensi, kepemimpinan, kemampuan bekerja sama, visi misi dan tata nilai, strategi kebijakan, serta etika. Lalu aspek penilaian terakhir adalah budaya risiko sesuai dengan tema yang diusung kali ini (SWA Edisi 27 tahun 2012, hal 32-39).

Pada penilaian CGPI tahun 2012 digunakan 12 aspek dalam penilaian yaitu komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kompetensi dan kepemimpinan. Terkait dengan tema penelitian pada tahun tersebut, IICG juga menilai aspek strategi dan kebijakan perusahaan, etika bisnis, serta manajemen pengetahuan yang diterapkan di perusahaan (SWA Edisi 27, tahun 2013, hal 24-36).

Sedangkan pada tahun 2013 aspek yang dinilai adalah komitmen, transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, keadilan, kepemimpinan, strategi, visi misi nilai dan makna, etika, budaya, serta organisasi pembelajar (SWA Edisi 27 tahun 2014, hal 26-34).

Hasil penelitian CGPI akan dijadikan acuan untuk menentukan peringkat perusahaan yang memiliki skor tertinggi sampai terendah. Setelah hasil pemeringkatan perusahaan jadi kemudian hasilnya akan diumumkan pada tahun berikutnya. Hasil pemeringkatan CGPI di golongan menjadi 3 kategori berdasarkan nilai tertinggi sampai terendah seperti dalam tabel 2.3 berikut ini:

Tabel 2.3
Pemeringkatan CGPI

Skor CGPI	Level Terpercaya
85,00 – 100	Sangat Terpercaya
70,00 - 84,99	Terpercaya
55,00 - 69,99	Cukup Terpercaya

Sumber: Majalah SWA Edisi 27 tahun 2012, hal 34

Dengan demikian, peneliti menggunakan perusahaan yang telah terdaftar dalam pemeringkatan IICG ini karena perusahaan-perusahaan ini dianggap telah mempunyai pemahaman yang baik dan telah melaksanakan prinsip-prinsip CG.

2.1.4 Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari sisi kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Dalam mengukur kinerja perusahaan investor biasanya melihat kinerja keuangan yang tercermin dari berbagai macam rasio. *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA) adalah contoh indikator penting yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebelum melakukan investasi.

Return on Asset (ROA) digunakan sebagai proksi untuk variabel profitabilitas perusahaan dalam penelitian ini. Peneliti memilih menggunakan ROA karena ingin melihat seberapa efektivitas perusahaan didalam

menggunakan dari keseluruhan operasi perusahaan. ROA dapat diketahui dengan membandingkan antara keuntungan yang diperoleh setelah pajak (*earning after tax*) dengan jumlah investasi atau aset yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan tersebut (Munawir dalam Nugraha & Chabachib (2014)

Kegunaan dari analisis ROA dapat dikemukakan sebagai berikut:

- a. Sebagai salah satu kegiatan prinsipal yang bersifat menyeluruh, apabila perusahaan sudah menjalankan praktik akuntansi yang baik maka manajemen dengan menggunakan teknik analisis ROA dapat mengukur penggunaan modal yang tertanam dari *asset* perusahaan. Apabila *profit margin* telah mencapai target atau standar yang telah ditetapkan, sedangkan *operating assets* masih dibawah target maka perhatian manajemen dapat dicurahkan untuk memperbaiki kebutuhan investasi baru dalam modal kerja maupun dalam aktiva tetap.
- b. Dapat mengukur kekuatan dan kelemahan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain.
- c. Selain berguna untuk keperluan kontrol, juga berguna untuk keperluan perencanaan.

Kelemahaan dari analisis ROA sebagai berikut:

- a. Sulit dalam membandingkan *rate of return* suatu perusahaan dengan perusahaan lain yang sejenis, mengingat bahwa kadang-kadang praktik akuntansi yang digunakan berbeda, misal metode penilaian aktiva dan perbedaan penilaian persediaan.

b. Adanya fluktuasi nilai dari uang (daya beli), misal pembelian mesin pada saat inflasi pasti berbeda jika pembeliannya pada saat tidak terjadi inflasi sehingga mengakibatkan adanya perubahan pada nilai laba yang diperoleh oleh perusahaan.

ROA menunjukkan kemampuan menghasilkan laba dari aset yang dipergunakan (Sabardi dalam Nugraha & Chabachib, 2014). Sedangkan Lukman dalam Nugraha & Chabachib (2014) mengemukakan *return on investment* (ROI) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan didalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi rasio ini semakin baik posisi perusahaan yang berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk menutupi investasi yang digunakan. Hal ini dapat memungkinkan perusahaan untuk membiayai investasi dari dana yang berasal dari sumber internal yang tersedia di dalam laba ditahan. Brigham dan Gapenski dalam Nugraha & Chabachib (2014) mengemukakan bahwa perusahaan yang tingkat pengembalian investasinya tinggi secara relatif menggunakan utang yang lebih kecil. Karena perusahaan mampu menggunakan persediaan dana yang cukup melalui laba ditahan.

Analisis ROA sering dikatakan sebagai rentabilitas ekonomi yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa depan untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa mendatang (Hanafi dan Halim, 2003). ROA merupakan perbandingan antara *net income after tax* (NIAT) dengan *total asset*,

atau *profit margin* dikalikan dengan *asset turnover*. *Profit margin* merupakan hubungan antara pendapatan dengan penjualan. Sedangkan *asset turnover* merupakan hubungan antara penjualan dengan asset perusahaan, atau dikatakan sebagai penggunaan dan pengukutan keefektifan tingkat penjualan secara menyeluruh dari asset. ROA digunakan dalam pengevaluasian manajemen, profitabilitas, peramalan laba perusahaan, perencanaan dan kontrol dari perusahaan.

Banyak penelitian yang memeriksa pengaruh profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan diantaranya Ulupui (2007) menjelaskan teori yang mendasari penelitian-penelitian tersebut. Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal tersebut dilakukan untuk melihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena investor perlu memiliki tolok ukur agar dapat mengetahui investasi yang dilakukan akan mendapatkan *gain* (keuntungan) apabila sahamnya dijual. Investor dapat menggunakan tingkat imbal hasil sebagai tolok ukur untuk melihat ekspektasi hasil suatu saham.

Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Rendahnya kualitas laba akan membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan & Machfoedz, 2006). Hal tersebut

berarti mendukung pernyataan bahwa semakin baik profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan Wahyudi dan Pawestri dalam Gustiandika & Hadiprajitno (2014). Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan akan mendorong manajer agar bekerja lebih keras dengan menggunakan berbagai intensif untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan karakteristik perusahaan yang cenderung memberikan evaluasi mengenai kinerja perusahaan baik dari internal maupun eksternal perusahaan. Untuk mengetahui nilai pasar dari perusahaan digunakanlah rasio keuangan. Kemudian dari rasio inilah diperoleh indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di masa lampau dan kemungkinan prospek ekonomi perusahaan di masa mendatang. Manajer dan investor biasanya tertarik pada nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan berguna bagi manajemen untuk memotivasi dan membenahi penerapan GCG agar nilai perusahaan selalu baik (Pamungkas & Muid, 2013).

Suharli (2006) menyatakan bahwa nilai pemegang saham akan meningkat apabila nilai perusahaan meningkat yang ditandai dengan tingkat pengembalian investasi yang tinggi kepada pemegang saham. Nilai perusahaan diukur dari nilai pasar wajar dari harga saham. Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai pasar wajar perusahaan ditentukan mekanisme permintaan dan penawaran di

bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Harga pasar merupakan cerminan berbagai keputusan dan kebijakan manajemen.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio ini dinilai dapat memberikan informasi yang paling baik, karena dapat menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti terjadinya perbedaan *crosssectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antar kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Sukamulja dalam Sabila & Dewi, 2012).

Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi (Herawaty, 2008). Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. Jika *Tobin's Q* diatas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika *Tobin's Q* di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik. Jadi *Tobin's Q* merupakan ukuran yang lebih teliti tentang seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber-sumber daya ekonomis dalam kekuasaannya.

Menurut James Tobin dalam Sukamulja (2004), rasio ini hampir sama dengan *market-to-book-value ratio*, namun *Tobin's Q* memiliki karakteristik yang berbeda antara lain:

a) *Replacement Cost vs Book Value*

Tobin's Q menggunakan (*estimated*) *replacement cost* sebagai denominator, sedangkan *market-to-book-ratio* menggunakan *book value of total equity*. Penggunaan *replacement cost* membuat nilai yang digunakan untuk menentukan *Tobin's Q* memasukkan berbagai faktor, sehingga nilai yang digunakan mencerminkan nilai pasar dari aset yang sebenarnya di masa kini, salah satu faktor tersebut misalnya inflasi. Sistem pelaporan akuntansi di Indonesia menganut metode *historical cost*, maka nilai yang tercantum pada neraca tidak dapat menunjukkan nilai aset yang sebenarnya pada saat ini. Hal ini membuat perhitungan *Tobin's Q* menjadi lebih valid. Meskipun demikian, proses perhitungan untuk menentukan *replacement cost* merupakan suatu proses yang panjang dan rumit, sehingga beberapa peneliti seperti Black *et al.* (2003), menggunakan *book value of total assets* sebagai pendekatan terhadap *replacement cost*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perbedaan nilai *replacement cost* dengan nilai *book value of total assets* tidak signifikan sehingga kedua variabel tersebut dapat saling menggantikan.

b) *Total Assets vs Total Equity*

Market-to-book-value hanya menggunakan faktor ekuitas (saham biasa dan saham preferen) dalam pengukuran. Penggunaan faktor ekuitas

ini menunjukkan bahwa *market-to-book-ratio* hanya memperhatikan satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham, baik saham biasa maupun saham preferen. *Tobin's Q* memberikan wawasan yang lebih luas terhadap pengertian investor. Perusahaan sebagai entitas ekonomi, tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Oleh karena itu penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor ekuitas saja, tetapi juga dari kreditor. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditor, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai pasar yang lebih besar lagi. Dengan dasar tersebut, *Tobin's Q* menggunakan *Market Value of Total Asset*.

Menurut Fama (1978), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Tetapi di

setiap penelitian terdapat perbedaan faktor apa yang diteliti dan hasil penelitiannya pun juga berbeda. Hal tersebut yang menjadi acuan pada penelitian-penelitian selanjutnya. Berikut beberapa penelitian terdahulu mengenai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI), profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan:

Penelitian yang dilakukan oleh Darmawati dkk (2004) membuktikan bukti bahwa *corporate governance* yang diukur menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) perusahaan pada perusahaan di Indonesia pada tahun 2001-2002, tidak memiliki hubungan positif yang signifikan dengan *Tobin's Q*, namun CGPI positif mempengaruhi *Return on Equity* secara signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2009) membuktikan bahwa kualitas *corporate governance* yang diukur menggunakan CGPI pada tahun 2002-2007 berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, struktur kepemilikan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Asba (2009) *corporate governance perception index* mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan. Sedangkan *growth* dan *size* sebagai variabel kontrol tidak mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo & Veronica (2013) menunjukkan bahwa dewan direksi, ROA dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nugraha (2014) menemukan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Namun terdapat pengaruh positif signifikan di variabel Kepemilikan Institusional. Selain itu juga ditemukan terdapat pengaruh positif signifikan dari DER dan ROA, yang berarti bahwa semakin besar DER dan ROA yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga Nilai Perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sedianingsih (2014) menemukan bahwa CGPI dan *Annual Report Award* (ARA) positif mempengaruhi ROA. Di sisi lain, CGPI tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan ROA dan ARA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kedua CGPI dan ARA positif terkena nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya & Linawati (2015) menunjukkan hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* secara bersama-sama mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *Tobin's Q*. ROE juga memberikan hasil yang positif signifikan terhadap *Tobin's Q*.

Penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat diringkas kedalam tabel berikut ini:

Tabel 2.4
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti (Tahun)	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil Penelitian
1	Deni Darmawati, Khomsiyah & Rika Gelar Rahayu (2004)	<i>Corporate Governance Perception Index</i>	<i>Tobin's Q</i> & ROE	1) CGPI tidak memiliki hubungan positif yang signifikan dengan <i>Tobin's Q</i> , 2) namun CGPI positif mempengaruhi ROE secara signifikan.
2	Erna Wati Fitriana (2009)	<i>Corporate Governance Perception Index</i> & Struktur Kepemilikan	Nilai perusahaan	1) CGPI berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 2) Namun, struktur kepemilikan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Suryana Asba (2009)	<i>Corporate Governance Perception Index</i> dengan <i>growth</i> dan <i>size</i> sebagai variabel kontrol	Nilai kinerja pasar perusahaan	1) CGPI mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan, 2) sedangkan <i>growth</i> dan <i>size</i> sebagai variabel kontrol tidak mempengaruhi nilai kinerja pasar perusahaan.
4	Wardoyo dan Theodora Martina Veronica (2013)	dewan direksi, ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah anggota komite audit, CSR, ROA dan ROE	Nilai Perusahaan	1) Dewan direksi, ROA dan ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan <i>Tobin's Q</i> , 2) sedangkan ukuran dewan komisaris, independensi dewan komisaris, jumlah anggota komite audit dan CSR tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai

				perusahaan.
5	Bramantya Adi Nugraha (2014)	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, DER, ROA	Nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) Tidak adanya pengaruh yang signifikan dari Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. 2) Namun terdapat pengaruh positif signifikan di variabel Kepemilikan Institusional. 3) Selain itu juga ditemukan terdapat pengaruh positif signifikan dari DER dan ROA, yang berarti bahwa semakin besar DER dan ROA yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga Nilai Perusahaan.
6	Truely Purnama Sari & Sedianingsih (2014)	CGPI, <i>Annual Report Award</i> (ARA), ROA	Nilai perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) CGPI dan <i>Annual Report Award</i> (ARA) positif mempengaruhi ROA. 2) Di sisi lain, CGPI tidak berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) sedangkan ROA dan ARA berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Kedua CGPI dan ARA positif terkena nilai perusahaan melalui mediasi kinerja keuangan.
7	Anthony Wijaya & Nanik	ROA, ROE, dan <i>Corporate Social</i>	<i>Tobin's Q</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1) CSR dan GCG secara bersama-sama mampu memoderasi

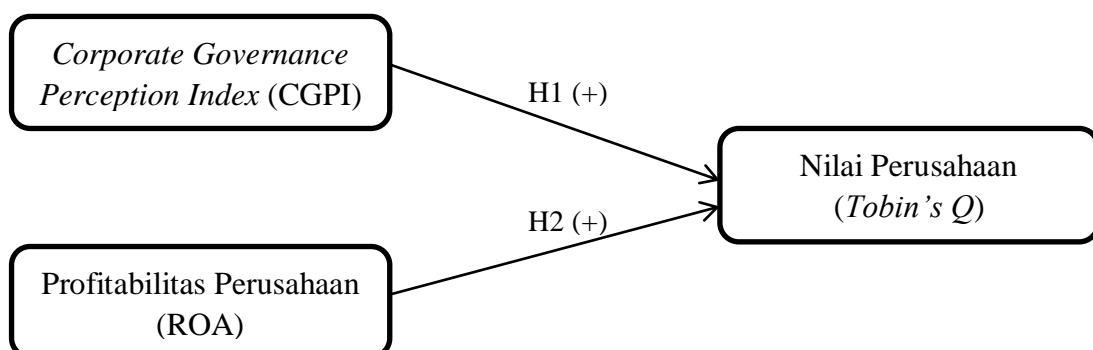
	Linawati (2015)	<i>Responsibility</i> (CSR) & GCG sebagai variabel moderating	<p>pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>2) Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>.</p> <p>3) ROE juga memberikan hasil yang positif signifikan terhadap <i>Tobin's Q</i>.</p>
--	-----------------	---	--

Sumber: Berbagai jurnal

2.3 Kerangka Pemikiran

Penelitian ini akan menganalisis pengaruh antara *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Berdasarkan teori yang sudah dikemukakan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



2.4 Pengembangan Hipotesis

1. *Corporate Governance Perception Index* dengan nilai perusahaan.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) sangat dibutuhkan untuk mengawasi manajemen dalam memaksimalkan nilai pemegang saham. Menurut Jensen dan Meckling dalam Van Horne (2005), principal (pemegang saham) yakin bahwa agen (pihak manajemen) akan membuat keputusan yang optimal hanya jika mereka diberikan insentif (bonus, penghasilan tambahan, dan opsi saham) dengan tepat, serta hanya jika mereka diawasi. Semakin baik *Corporate Governance* (CG) semakin tinggi pula nilai perusahaannya (Klapper dan Love, 2002).

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian mengenai pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dengan nilai perusahaan di Indonesia, diantaranya ada Asba (2009) dan Fitriana (2009) yang menemukan bahwa CGPI mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Namun bertentangan dengan penelitian Asba (2009) dan Fitriana (2009) tersebut, Darmawati dkk (2004) dan Sari & Sedianingsih (2014) yang menemukan bahwa CGPI tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Menurut Kakabadse dkk dalam Darmawati dkk (2004) perbedaan hasil penelitian tersebut disebabkan oleh beberapa hal, yaitu: 1) perspektif teoritis yang diterapkan, 2) metodologi penelitian, 3) pengukuran kinerja, dan 4) perbedaan pandangan atas keterlibatan dewan dalam pengambilan keputusan. Walaupun penelitian-penelitian tentang hubungan *corporate governance* dengan kinerja perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda, namun

semuanya menyatakan bahwa *corporate governance* mempunyai pengaruh tidak langsung terhadap kinerja perusahaan.

Black *et al* (2001) berargumen bahwa pengaruh praktik *corporate governance* terhadap nilai perusahaan akan lebih kuat di negara berkembang dibandingkan di negara maju. Hal tersebut dikarenakan oleh lebih bervariasinya praktik *corporate governance* di negara berkembang dibandingkan negara maju. Durnev dan Kim (2002) memberikan bukti bahwa praktik *corporate governance* lebih bervariasi di negara yang memiliki lingkungan hukum yang lebih lemah.

Berdasarkan asumsi diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H₁ : Corporate Governance Perception Index berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

2. Profitabilitas perusahaan dengan nilai perusahaan

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang dilihat dari sisi kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para pemilik modal, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Wardoyo (2013) menemukan bahwa *Return on Asset* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan.

Semakin tinggi *earnings power* maka semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini tentunya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena semakin baik kinerja yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

H₂ : Profitabilitas perusahaan (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat membedakan dan merubah nilai. Variabel Dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti sedangkan Variabel Independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen, baik secara positif maupun negatif (Sekaran, 2011).

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). *Tobin's Q* adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah *debt* dengan *book market value* ditambah dengan *debt* (Susanti & Pangestuti, 2010). Herawaty (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui *Tobin's Q*, yang diformulasikan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{(MVE + D)}{(BVE + D)}$$

Dimana: *Tobin's Q* = Nilai perusahaan
MVE = Nilai ekuitas Pasar (*Market Value Equity*)
D = Nilai buku dari total hutang
BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Book Value Equity*)

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book*

Value Equity (BVE) diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Semakin besar nilai rasio *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan, semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut. nilai rasio *Tobin's Q* diatas satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, sehingga merangsang adanya investasi baru. Sebaliknya, nilai rasio *Tobin's Q* dibawah satu menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tidak menarik. Brealy dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2004) menyebutkan bahwa perusahaan dengan nilai rasio *Tobin's Q* yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat, sedangkan perusahaan yang memiliki nilai rasio *Tobin's Q* yang rendah umumnya berada pada industri yang sangat kompetitif atau industri yang mulai mengecil.

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

3.1.2.1 *Corporate Governance Perception Index*

Corporate Governance Perception Index (CGPI) adalah pemeringkatan perusahaan, dalam penggunaan *corporate governance* di Indonesia, yang diselenggarakan oleh IICG (*The Indonesian Institute of Corporate governance*) yang merupakan sebuah lembaga independen yang melakukan diseminasi dan pengembangan *corporate governance* di Indonesia.

Hasil penelitian CGPI tersebut akan dijadikan acuan untuk menentukan peringkat perusahaan yang memiliki skor tertinggi sampai terendah. Indeks yang digunakan untuk memberikan skor berupa angka mulai dari 0 sampai 100 maka jika perusahaan memiliki skor mendekati atau mencapai nilai 100 maka perusahaan tersebut semakin baik dalam menerapkan *Good corporate governance* (Gustiandika, 2014). Semakin tinggi skor dan peringkat yang diperoleh oleh perusahaan maka semakin besar pula kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan tersebut (Pamungkas, 2013).

3.1.2.2 Profitabilitas Perusahaan

Return on Asset (ROA) adalah salah satu bentuk rasio profitabilitas yang dimaksudkan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan bertujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Secara matematis, menurut Hanafi & Halim (2007) ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

Rasio ROA menunjukkan seberapa besar efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam jangka pendek. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin efektif penggunaan aktiva tersebut untuk menghasilkan laba. Dalam kenyataan rasio ROA ini dapat bernilai negatif apabila perusahaan mengalami rugi. Jika hal tersebut terjadi, berarti perusahaan belum berhasil dalam menggunakan aset secara efektif.

3.2 Populasi Dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan di Indonesia Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang terdaftar dalam penilaian CGPI pada tahun 2011-2013 yang dilakukan oleh IICG dan dipublikasikan oleh majalah SWA pada tahun 2012-2014.
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013 yang menerbitkan laporan keuangan auditan tahun 2011-2013 dan data harga saham yang tersedia pada website BEI (www.idx.com) selama tahun 2011-2013.

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder berupa peringkat CGPI tahun 2011-2013 yang diselenggarakan oleh IICG, laporan keuangan tahun 2011-2013 serta data harga saham perusahaan tersebut yang dipublikasikan pada website BEI.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari majalah SWA yang mempublikasikan peringkat CGPI dan penelusuran pada website BEI (www.idx.com) yang mempublikasikan laporan keuangan serta data harga saham perusahaan yang terdaftar.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan cara:

1. Metode studi pustaka

Yaitu dengan melakukan telaah pustaka, eksplorasi dan pengkajian dari berbagai literatur pustaka seperti buku-buku, jurnal, majalah, literatur, dan sumber-sumber lain yang dapat menunjang penelitian.

2. Dokumentasi

Yaitu mengumpulkan data dengan cara mencatat data yang berhubungan dengan variabel yang diteliti, dari dokumen yang berhubungan dengan penelitian ini.

3.5 Metode Analisis

Terdapat beberapa teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis data. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi empiris atas data yang dikumpulkan dalam penelitian. Menurut Ghozali (2011), deskripsi atau gambaran empiris tersebut dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, *maximum*, dan *minimum*. Metode yang digunakan dalam penelitian deskriptif ini adalah metode numerik. Metode numerik untuk mengenali pola sejumlah data, merangkum informasi yang terdapat dalam data tersebut, dan menyajikan informasi tersebut dalam bentuk yang diinginkan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan dengan melakukan uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas untuk validasi data. Keempat uji asumsi klasik tersebut dianalisis menggunakan program SPSS 20.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Asumsi normalitas digunakan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Data yang baik adalah yang berdistribusi normal. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi nilai residual berdistribusi normal atau tidak, karena dalam uji F maupun uji t menganggap bahwa jika jumlah sample itu kecil maka nilai residual harus berdistribusi normal agar dalam uji statistik menjadi valid (Ghozali, 2011).

Menurut Ghozali (2011), uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan analisis grafik maupun dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Dalam analisis grafik nilai residual berdistribusi normal ditunjukkan dengan garis lurus yang membentuk garis diagonal sehingga jika garis tidak membentuk garis diagonal maka dapat dianggap bahwa data tidak berdistribusi normal. Uji normalitas dengan analisis grafik dapat membingungkan peneliti jika tidak mampu mencermati garis maupun titik yang muncul, sehingga peneliti menggunakan analisis dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*, dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika hasil *One Sample Kolmogorov Smirnov* di atas tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, dan

- b. Jika hasil *One Sample Kolmogorov Smirnov* di bawah tingkat signifikansi 0,05 tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas adalah situasi adanya variabel-variabel bebas diantara satu sama lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Maka uji jenis ini hanya digunakan untuk penelitian yang memiliki variabel independen lebih dari satu. Multikolinearitas dapat dilihat dengan menganalisis nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Suatu model regresi menunjukkan adanya multikolinearitas jika:

- a. Tingkat korelasi $> 95\%$,
- b. Nilai Tolerance $< 0,10$, atau
- c. Nilai VIF > 10 (Ghozali, 2011)

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang berjenis homoskedastisitas dimana *variance* residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap. Ada beberapa cara untuk menguji heteroskedastisitas dalam *variance error terms* untuk model regresi, yaitu metode grafik dan metode statistik. Uji heteroskedastisitas dengan analisis grafik dapat

mbingungkan peneliti jika tidak mampu mencermati titik-titik yang muncul. Sehingga peneliti menggunakan analisis uji heteroskedastisitas dengan uji statistic berupa Metode *Glejser*, yaitu dengan meregresikan variable bebas terhadap nilai mutlak residualnya, dengan kriteria pengujian sebagai berikut:

- a. Jika nilai *p-value* tidak signifikan atau $p\text{-value} \geq 0,05$ maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas
- b. Jika nilai *p-value* signifikan atau $p\text{-value} < 0,05$ maka terjadi gejala heteroskedastisitas

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian ini akan menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*) yang mensyaratkan adanya konstanta (*intercept*) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi di antara variabel independen. Untuk menguji autokorelasi biasa menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2011) adalah sebagai berikut:

1. Bila nilai DW terletak diantara 0 dan dl, berarti terdapat autokorelasi positif.
2. Bila nilai DW terletak diantara dl dan du, maka tidak dapat diambil kesimpulan.

3. Bila nilai DW terletak diantara 4-dl dan 4, berarti terdapat autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak diantara 4-du dan 4-dl, maka tidak dapat diambil kesimpulan.
5. bila nilai DW terletak diantara dl dan 4-du, berarti tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif (Ghozali, 2011).

3.5.3 Regresi Linear Berganda

Setelah persamaan regresi terbebas dari uji asumsi klasik maka langkah selanjutnya yaitu pengujian hipotesis. Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis data regresi linier berganda digunakan karena dalam penelitian ini terdiri lebih dari satu variabel bebas dan hanya ada satu variabel terikat (Ghozali, 2011). Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas) dengan tujuan mengestimasi dan/atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Gujarati dalam Ghozali, 2011).

Analisis regresi berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh *Corporate Governance Perception Index* dan profitabilitas perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan persamaan sebagai berikut ini:

$$\text{TobinsQ} = a + b_1 \text{CGPI} + b_2 \text{ROA} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan (*Tobin's Q*)

a = Konstanta

b = Koefisien regresi

x₁ = *Corporate Governance Perception Index* (CGPI)

x₂ = Profitabilitas Perusahaan (ROA)

e = *standart error*

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R² pasti meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* untuk mengevaluasi mana model regresi terbaik. *Adjusted R²* dapat naik turun jika satu variabel independen ditambahkan kedalam model (Ghozali, 2011).

3.5.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$).

3.5.3.3 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Untuk menentukan pengaruh antar variabel terdapat batasan-batasan *significant level* 0,05 ($\alpha=5\%$).