

**ANALISIS PENGARUH *CORPORATE*
GOVERNANCE, PROFITABILITAS, KAPITALISASI
PASAR, DAN KEPERCAYAAN PASAR PADA
PROSPEK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI
DARI PERUSAHAAN DI PASAR KEUANGAN
BERKEMBANG**



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

FAEZAL DARMAWAN

NIM. 12030111140223

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS

UNIVERSITAS DIPONEGORO

SEMARANG

2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Faezal Darmawan
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111140223
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH CORPORATE
GOVERNANCE, PROFITABILITAS,
KAPITALISASI PASAR DAN KEPERCAYAAN
PASAR TERHADAP PROSPEK PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PASAR
KEUANGAN BERKEMBANG**
Dosen Pembimbing : Prof. Dr. Muchammad Syafruddin, M.Si, Akt

Semarang, 14 Januari 2016

Dosen Pembimbing

Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si.,Akt

NIP. 19620416 198803 1003

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Faezal Darmawan
Nomor Induk Mahasiswa : 12030111140223
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH CORPORATE
GOVERNANCE, PROFITABILITAS,
KAPITALISASI PASAR DAN KEPERCAYAAN
PASAR TERHADAP PROSPEK PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI PASAR
KEUANGAN BERKEMBANG**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 9 Februari 2016

Tim Penguji:

1. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt. (.....)
2. Herry Laksito, S.E., M.Adv. Acc., Akt. (.....)
3. Adityawarman, S.E., M.Acc., Akt (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Faezal Darmawan, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **Analisis Pengaruh *Corporate Governance*, Profitabilitas, Kapitalisasi Pasar dan Kepercayaan Pasar Pada Prospek Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Keuangan Berkembang**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan 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 sebagai 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 sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijazah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 14 Januari 2016

Yang membuat pernyataan,

Faezal Darmawan

NIM. 12030111140223

ABSTRACT

The purpose of this study is to test the role of corporate governance in affecting value of firm and other factor that affecting value firm in Indonesian financial market. The dependent variable in this research is Value Firm is measured by using a proxy Tobins'Q. Then the independent variables used were concentrated shareholding ownership, board size, profitability, market capitalization, and market confidence in the company's prospects.

The population in this study includes all companies listed on the Indonesian Stock Exchange (BEI) in 2013 and 2014. The samples in this study conducted by using stratified random sampling method. The samples used were randomly selected based on the proportion of the appropriate level of the sample. For this type of company that the sample size is at most be at the top level and the type of company that the sample size is at least is at the lowest level. Total sample used in this study were 200 samples divided into 100 samples per year her. Test equipment used in this study were using multiple regression analysis.

From the results of hypothesis testing, the overall instrument of corporate governance, profitability, market capitalization and market confidence in the company were significant effect on firm value. 4 variables showed a positive influence on the value of the Firm, which concentrated stock ownership variables, profitability, market capitalization and market confidence in the company's prospects. While the first variable is the size of the board has a negative correlation with the value of the Firm. In other words, only the variable size of the board was that if the value is high, it will decrease the value of the company.

Keywords: *Value Firm, corporate governance, profitability, market capitalization, market confidence in the prospects of the company, Value Firm*

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji peran dari *corporate governance* dalam mempengaruhi nilai dari perusahaan dan juga faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan di pasar keuangan Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan proxy Tobins'Q. Kemudian variabel independen yang digunakan adalah kepemilikan saham terkonsentrasi, ukuran dewan, profitabilitas, kapitalisasi pasar, dan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 dan 2014. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *stratified random sampling*. Sampel yang digunakan dipilih secara acak berdasarkan proporsi sesuai tingkatan sampel. Untuk jenis perusahaan yang jumlah sampelnya paling banyak berada pada tingkatan paling atas dan jenis perusahaan yang jumlah sampelnya paling sedikit berada pada tingkatan paling rendah. Total sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah 200 sampel yang dibagi menjadi 100 sampel per tahun nya. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi berganda. kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, nilai perusahaan, dan pasar keuangan berkembang

Dari hasil uji hipotesis, secara keseluruhan instrumen *corporate governance*, profitabilitas, kapitalisasi pasar dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 4 variabel menunjukkan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan ,yaitu variabel kepemilikan saham terkonsentrasi, profitabilitas, kapitalisasi pasar dan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan. Sedangkan 1 variabel yaitu ukuran dewan memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Dengan kata lain hanya variabel ukuran dewan lah yang apabila nilainya tinggi maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Kata kunci : Nilai perusahaan, *Corporate Governance*, profitabilitas, kapitalisasi pasar, kepercayaan pasar

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Mengerjakan sesuatu itu harus diawali dengan niat yang baik, bersungguh-sungguh
dan penuh dengan kejujuran*

*Orang yang paling merugi adalah orang yang menyerah terlebih dahulu sebelum
menyentuh garis finish*

*Tidak ada yang tidak mungkin di dunia, yang tidak mungkin hanyalah mengembalikan
waktu yang pernah dilewati*

*Tidak ada yang sulit di dunia, yang membuat sesuatu sulit adalah ketika dari awal kita
sudah menganggap sulit atas apa yang akan kita hadapi*

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Kedua orang tua saya

Guru-guru saya

Sahabat dan teman-teman saya

Dan juga semua pihak yang telah membantu atas terciptanya skripsi ini

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Puji syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahNya sehingga penelitian dan penulisan skripsi ini dapat diselesaikan sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini dapat diselesaikan karena adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro dan dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu serta memberikan berbagai masukan dan nasihat kepada penulis.
3. Bapak Wahyu Meiranto S.E., M.Si., Akt selaku dosen pembimbing lama yang telah sudi untuk meluangkan waktu untuk membimbing penulis.
4. Bapak Puji Harto, S.E., M.Si., Akt., Ph.D selaku dosen wali saya
5. Semua dosen dan karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
6. Orang tua saya, Bapak Sis Agus Santo dan Ibu Mu'rifah, yang senantiasa memberikan doa, pengertian, masukan, dan dukungan bagi penulis.
7. Rusdan Radifan dan Novita Mardiyani yang telah memberikan banyak inspirasi dan masukan-masukan, serta telah memberikan contoh skripsi yang baik dan benar
8. Cornelia Isabella yang telah memeberikan banyak inspirasi dan masukan, membantu membimbing dalam pembuatan skripsi sekaligus telah sudi meluangkan waktunya untuk mengoreksi skripsi dari penulis.

9. Pasukan KINODIMS; Alif Rishal Prasetya, Rainer Christoforus Simbolon, dan Riano Roy yang telah memberikan banyak semangat dan masukan dalam pembuatan skripsi
10. Teman-teman kontrakan NTT , Niko, Hermas, Bani, Nanang, dan Alexander yang telah baik selalu meminjamkan tempat kepada penulis untuk singgah dan beristirahat selama pembuatan skripsi ini.
11. Teman-teman Gembel seperjuangan Reza, Adit, Akmal, Alfian, Axel, Alvine, Angge, Anice, Bahrul, Brahma, Cintya, Danu, Fafa, Faiz, Fajar, Feby, Fika, Galuh, Habib, Hanif Eka, Hanif Rahmansyah, Hasna, Herjaya, Iis, Ikhsan, Jolifi, Kezia, Gati, Lisa, Danand, Majid, Muadz, Nutfi, Nugroho, Reza Auliya, Reza Hanung, Risha, Rizki Bayu, Sheila, Tasya, Wahyu Septya, Wempy, Widya Indriani, dan Yoshua Martin yang selalu ada disaat susah dan senang serta memberikan banyak masukan-masukan kepada penulis dalam menyusun skripsi, yang selalu memberikan semangat dan doa kepada penulis
12. Teman-teman Power Ranger; Rezky Faras, Aghvi Ramdhan, Diana Ghozali, Fivtina Marbelanty, Alfiandita Putri, Devita Permatasari, dan Bonastella yang selalu ada disaat susah dan senang dan senantiasa memberikan semangat serta doa kepada penulis.
13. Teman-teman Katineung; Abdan Aziz, Aditya Krisna, Afif, Alwin, Dewayu, Faisal Akbar, Laurentinus Ricky, Mukti, Rasis, Reza Adi, Saut Taruli, dan Stephanus Wahyu , yang telah berjuang bersama-sama dalam menghadapi kerasnya masa perkuliahan dan senantiasa selalu berbagi semangat kepada penulis.
14. Teman-teman Akuntansi Undip 2011, terima kasih atas segenap bantuan, doa dan semangat yang diberikan.
15. Seluruh pihak yang sudah membantu namun tidak bisa penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman. Oleh karena itu,

kritik dan saran sangat diharapkan sebagai masukan bagi penulis agar dapat menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini bermanfaat dan dapat digunakan sebagai tambahan informasi bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, 14 Januari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman judul	i
Persetujuan Skripsi	ii
Pengesahan Kelulusan Ujian	iii
Pernyataan Orisinalitasi Skripsi.....	iv
<i>Abstract</i>	v
Abstrak	vi
Moto dan persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar isi	xi
Daftar Tabel.....	xv
Daftar Gambar	xvi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.3.1 Tujuan penelitian	11
1.3.2 Manfaat penelitian	12
1.4 Sistematika Penulisan	13
BAB II TELAAH PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	14
2.1.1 Teori Agensi	14

2.1.2 Teori Stewardship.....	16
2.1.3 Corporate Governance.....	16
2.1.4 Corporate Governance di dalam Pasar Keuangan Berkembang	17
2.1.5 Ketidaktepatan Pasar Keuangan Berkembang.....	20
2.1.6 Profitabilitas, Kapitalisasi Pasar dan Kepercayaan Pasar Pada Prospek Perusahaan	21
2.1.7 Penelitian Terdahulu	22
2.2 Kerangka Pemikiran.....	25
2.3 Pengembangan Hipotesis	26
2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Saham Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Keuangan berkembang	27
2.3.2 Ukuran Dewan Direksi yang Lebih Besar Meningkatkan Nilai dari Perusahaan di Pasar Keuangan Berkembang.....	30
2.3.3 Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Keuangan Berkembang.....	32
2.3.4 Kapitalisasi Pasar Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Keuangan Berkembang.....	33
2.3.5 Kepercayaan Pasar Pada Prospek Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan di Pasar Keuangan Berkembang	33
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	35
3.1 Variabel Penelitian.....	35
3.1.1 Variabel Dependen.....	35
3.1.2 Variabel Independen	36
3.2 Populasi dan Sampel	38
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	39

3.4 Metode Pengumpulan Data.....	39
3.5 Metode Analisis	40
3.5.1 Analisis statistik deskriptif.....	40
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	40
3.5.2.1 Uji Normalitas.....	41
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	41
3.5.2.3 Uji Heterosedastisitas.....	41
3.5.3 Model Multifaktor.....	42
3.5.4 Analisis Regresi Berganda	43
3.5.5 Uji Hipotesis	43
3.5.5.1 Uji Koefisien Determinasi.....	44
3.5.5.2 Uji Statistik F (F-test).....	44
3.5.5.3 Uji Statistik t (t-test)	45
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	46
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	46
4.2 Analisis Data	48
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	48
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	51
4.2.3.1 Uji Normalitas	52
4.2.3.2 Uji Multikolinearitas	54
4.2.3.3 Uji Heterosedastisitas.....	55
4.2.3 Analisis Regresi Berganda	56
4.2.4 Hasil Pengujian Hipotesis	57
4.2.4.1 Uji F	57

4.2.4.2 Uji Koefisien Determinasi.....	58
4.2.4.3 Uji Statistik t	58
BAB V PENUTUP.....	66
5.1 Kesimpulan	66
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	68
5.3 Saran	68
Daftar Pustaka	70
LAMPIRAN A	72
LAMPIRAN B	77
LAMPIRAN C	87
LAMPIRAN D	88
LAMPIRAN E	90
LAMPIRAN F	91
LAMPIRAN G	92

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu.....	24
Tabel 4.1 Perincian Sampel Tahun 2013.....	47
Tabel 4.2 Perincian Sampel Tahun 2014.....	47
Tabel 4.3 Analisis Statistik Deskriptif.....	49
Tabel 4.4 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	54
Tabel 4.5 Hasil Uji Multikolinearitas	55
Tabel 4.6 Hasil Uji T-Statistik.....	59

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	26
Gambar 4.1 Histogram Normalitas Regresi	52
Gambar 4.2 Normal Probability Plot	53
Gambar 4.3 Hasil Uji Heterosedastisitas : <i>Scatter Plot</i>	56

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai latar belakang penelitian tentang pengaruh instrumen *corporate governance*, profitabilitas, kapitalisasi pasar dan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, bab ini juga akan membahas mengenai rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan yang disajikan sebagai berikut

1.1 Latar Belakang

Perusahaan membutuhkan sumber pendanaan untuk melakukan aktivitas operasinya. Tanpa adanya sumber pendanaan yang cukup maka kinerja perusahaan tidak akan dapat berjalan. Perusahaan yang memiliki sumber pendanaan yang cukup maka kinerja dan aktivitas operasinya akan dapat lebih mudah berjalan dengan lancar. Sumber pendanaan perusahaan bisa diperoleh dari 2 sumber, yaitu berasal dari investor dan berasal dari pinjaman dari kreditor.

Agar investor mau menanamkan modalnya pada suatu perusahaan, maka perusahaan harus memiliki kredibilitas yang baik di pasar keuangan. Nilai perusahaan merupakan suatu faktor yang sangat penting di dalam menarik minat para investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai baik di pasar keuangan akan menjadi incaran para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Bagi investor, perusahaan yang memiliki nilai yang baik risikonya lebih rendah dan prospek untuk investasinya dinilai cukup baik.

Selain sumber pendanaan dari investor, sumber lain pendanaan perusahaan adalah berasal dari pinjaman kepada kreditor. Dalam melakukan suatu pinjaman kepada kreditor, perusahaan akan dinilai kredibilitasnya terlebih dahulu dan kemampuannya untuk mengembalikan pinjaman oleh kreditor. Perusahaan yang memiliki nilai yang baik maka kreditor akan menilai bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan untuk membayar pinjaman dengan baik. Sehingga suatu perusahaan yang memiliki nilai yang baik akan dengan lebih mudah memperoleh pinjaman dari kreditor. Sedangkan perusahaan yang dinilai kreditor memiliki kredibilitas yang kurang baik akan lebih susah untuk memperoleh pinjaman. Kreditor akan enggan memberikan pinjamannya karena kreditor menilai perusahaan tersebut tidak memiliki kemampuan mengembalikan pinjaman dengan baik.

Selain mempermudah mendapatkan sumber pendanaan, nilai perusahaan juga merupakan gambaran tingkat kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi, 1996). Tingginya nilai perusahaan adalah hal yang sangat diinginkan oleh pemilik perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dapat digambarkan dengan harga pasar dari saham suatu perusahaan di pasar keuangan. Harga pasar saham suatu perusahaan merupakan suatu cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen asset.

Selain itu nilai perusahaan juga mencerminkan bagaimana kinerja dari suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan bagaimana manajemen menjalankan operasi perusahaan dan mengelola kekayaan-kekayaan yang dimiliki perusahaan dengan

strategi-strategi yang telah disusun sehingga hasil yang didapat sesuai dengan target para pemangku kepentingan. Dari hasil kinerja yang dilakukan manajemen akan mendapatkan suatu pencapaian. Pencapaian inilah yang mencerminkan kinerja perusahaan. Apakah kinerja yang dilakukan manajemen sudah berjalan dengan baik dan sesuai dengan yang diharapkan oleh pemangku kepentingan. Semakin baik kinerja perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Dengan nilai perusahaan yang akan tinggi akan meningkatkan nilai pemegang saham.

Maka dari itu nilai perusahaan merupakan suatu faktor yang penting yang tidak boleh ditinggalkan dan disepelekan oleh perusahaan. Perusahaan akan berlomba-lomba meningkatkan kredibilitasnya di pasar keuangan. Ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti contohnya meningkatkan kualitas tata kelola perusahaannya dengan baik, meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan profitabilitas dan lain-lain.

Corporate Governance memiliki peranan penting dalam mempengaruhi kinerja dari perusahaan di dalam pasar keuangan (Dittmar *et al.* 2003; Nam & Nam, 2004). Beberapa penelitian telah banyak dilakukan oleh para peneliti untuk melihat peran dari *Corporate Governance* dalam mempengaruhi perkembangan pasar keuangan. Penelitian mengenai kinerja perusahaan dalam pasar keuangan yang sedang berkembang telah dilakukan oleh Jomo (1995), Laessens & Djankov (1999), Himmelberg *et al.* (1999), Hanifa & Cooke (2000), Nagar *et al.* (2000), Morck *et al.* (2000), Suto (2003), Klapper & Love (2004), Chang & Mansor (2005), dan Tam & Tan (2007). Penelitian tersebut berkonsentrasi pada peran *Corporate Governance* dalam mempengaruhi kinerja

perusahaan di dalam pasar keuangan berkembang yang masing-masing memberikan pandangan berbeda dalam hubungan CGVF (*Corporate Governance Value Firm*).

Corporate Governance merupakan salah satu faktor penentu yang penting di dalam mempengaruhi nilai dari perusahaan di dalam pasar keuangan yang berkembang (Klapper and Love, 2004; Tam & Tan, 2007). *Corporate Governance* berkaitan dengan perlindungan hak-hak pemegang saham dan pemangku kepentingan di pasar keuangan. Para pelaku *Corporate Governance* dalam mempengaruhi nilai dari pemegang saham ini terdiri dari pihak internal dan eksternal. Pihak internal sendiri terdiri dari manajer, karyawan, pelanggan, CEO, *chairman*, supplier dan dewan direksi. Sedangkan untuk pihak eksternal sendiri terdiri dari pemegang saham mayoritas, pembuat aturan dan otoritas, dan yudikatif (Morin and Jarell, 2001). Kebutuhan dasar dari *Corporate Governance* muncul karena tidak lengkapnya isi kontrak antara pemain saham yang satu dengan yang lain di dalam pasar keuangan (Aghion & Bolton, 1992).

Penelitian yang berhubungan antara *Corporate Governance* dan nilai perusahaan di dalam pasar keuangan berkembang, telah dilakukan oleh Wiwattanakang (2001), Lins (2003) dan Suto (2003), menemukan hubungan yang positif antara konsentrasi kepemilikan dengan nilai perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Grossman & Hart (1982), dan Kaplan & Minton (1994) menemukan bahwa kepemilikan saham mayoritas meningkatkan kinerja perusahaan dalam mengatasi masalah *free rider*.

Namun di sisi lain peneliti seperti Nenova (2003), Ahunwan (2003), Pinkowitz et al. (2003), Klapper & Love (2004) dan Bebchuk et al. (2004) menemukan bahwa

konsentrasi kepemilikan saham dalam perusahaan menurunkan nilai pemegang saham dengan perampasan atau pengambil alihan hak yang dilakukan oleh pemegang saham minoritas.

Kyereboah-Coleman & Biekpe (2006) melakukan penelitian pada perusahaan yang listing di Ghana, menemukan hubungan positif antara ukuran dewan (*Board Size*) dengan nilai dari perusahaan. Namun di sisi lain, penelitian dari Mak & Kusnadi (2005) yang dilakukan di Malaysia, Singapore dan Nigeria menemukan hubungan negatif antara jumlah dewan perusahaan yang lebih besar (*Bigger Board*) dengan kinerja perusahaan di negara tersebut.

Kemudian penelitian penelitian lain banyak dilakukan yang berfokus pada pengaruh instrumen *Corporate Governance* yang lain dalam mempengaruhi kinerja dari perusahaan. Penelitian-penelitian mengenai instrumen *Corporate Governance* yang berbeda dilakukan oleh La Porta et al. (1998), Hanifa & Cooke (2000), Nagar et al. (2000), Morck et al. (2000), Wiwattanakantang (2001), Letfort & Walker (2001), Anderson & Reeb (2003), Lins (2003), Tam & Tan (2007) dan Young et al. (2008).

Selain *Corporate Governance* ada beberapa faktor lain yang sangat penting di dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Profitabilitas, kapitalisasi pasar, dan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan merupakan faktor lain dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan pencapaian yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Profitabilitas mencerminkan kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam mengelola kekayaannya. Dalam penelitian Rashid Islam pada tahun

2013 menemukan hubungan positif antara profitabilitas dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Kapitalisasi pasar juga memiliki peranan penting didalam mempengaruhi nilai perusahaan. Nilai kapitalisasi pasar menggambarkan pergerakan perdagangan saham suatu perusahaan di dalam pasar keuangan. Suatu perusahaan yang memiliki nilai kapitalisasi pasar yang tinggi menggambarkan tingginya nilai perusahaan tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rashid Islam tahun 2013 menemukan hubungan positif antara kapitalisasi pasar dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Selain profitabilitas dan kapitalisasi pasar, kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan merupakan faktor yang tidak boleh dilupakan. Perusahaan yang dinilai memiliki prospek masa depan yang baik akan menjadi incaran investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik, pasar keuangan akan menilai sahamnya dengan cukup tinggi. Harga saham yang tinggi di dalam pasar keuangan mencerminkan perusahaan tersebut memiliki nilai yang baik. Dalam penelitian Rashid Islam tahun 2013 menemukan hubungan positif antara kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan yang diukur dengan PBVR dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Kemudian Rashid Islam (2013) dalam penelitiannya menguji beberapa instrumen *Corporate Governance*. Dalam instrumen *Corporate Governancenya*, penelitian tersebut menguji pengaruh dari atribut *Corporate Governance* seperti ukuran dewan, kepemilikan saham mayoritas dan struktur kepemimpinan ganda terhadap nilai dari perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif

antara kepemilikan saham terkonsentrasi terhadap nilai dari perusahaan. Kemudian atribut dari *Corporate Governance* lain yaitu ukuran dewan, dalam penelitian Kashif dan Rasyid Islam (2013) ditemukan ada hubungan positif terhadap nilai dari perusahaan. Jadi dari penelitian Kashif dan Rasyid ditemukan bahwa kepemilikan saham terkonsentrasi menurunkan nilai perusahaan dan ukuran dewan yang lebih besar akan meningkatkan nilai dari perusahaan.

Dari diskusi di atas ditemukan beberapa GAP antara lain :

1. Adanya perbedaan *proxy* yang digunakan dalam menilai tiap instrumen *corporate governance*. Perlu melakukan penelitian komprehensif dengan menggunakan *proxy* yang lebih baik dan tepat untuk menilai sebuah perusahaan di dalam pasar berkembang
2. Adanya perbedaan alat uji statistik antara satu penelitian dengan penelitian yang lain dalam melihat hubungan CGVF. Melakukan tes untuk melengkapi instrumen *Corporate Governance* dalam mempengaruhi nilai dari perusahaan di dalam pasar berkembang
3. Adanya ketidak konsistenan antara hasil penelitian yang satu dengan yang lain.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Rashid Islam (2013) yang dilakukan di *Kuala Lumpur Stock Exchange*. Penelitian ini berkontribusi dengan melakukan penelitian yang lebih komprehensif dan menganalisa peran sebenarnya dari instrumen *Corporate Governance* di dalam ketidaksempurnaan pasar keuangan yang sedang berkembang di Indonesia.

Hubungan antara CGVF dianalisa dengan menggunakan dataset yang lebih luas dan teknik ekonometrik yang lebih canggih. Selain itu juga dilakukan pengukuran yang lebih tepat untuk menilai perusahaan, uji tambahan untuk melengkapi instrumen dari *Corporate Governance*. Kemudian hasil dari penelitian ini nantinya berfungsi untuk menunjukkan peningkatan nilai *Corporate Governance* dan kebijakan keuangan untuk perusahaan di pasar yang berkembang.

Penelitian ini akan menguji kembali hasil dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rashid Islam (2013). Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah objek pengambilan data yang dilakukan. Objek pengambilan data pada penelitian sebelumnya dilakukan di 60 perusahaan yang listing di *Malaysia Stock Exchange*, sedangkan penelitian ini akan menggunakan objek penelitian di perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia. Selain itu pada penelitian Rashid Islam (2013) memasukkan variabel independen struktur kepemimpinan ganda, namun pada penelitian ini variabel struktur kepemimpinan ganda tidak digunakan dikarenakan pada objek penelitian ini yaitu di Indonesia, variabel tersebut tidak dapat diuji karena di Indonesia tidak menganut struktur kepemimpinan ganda pada *Corporate Governance*. Kemudian pada penelitian ini juga memasukkan variabel independen profitabilitas (ROA), kapitalisasi pasar (MC) dan kepercayaan pasar pada prospek perusahaan (PBVR) untuk melihat pengaruh ketiga variabel tersebut terhadap nilai dari perusahaan. Berbeda pada penelitian sebelumnya yang mana ketiga variabel seperti ROA, kapitalisasi pasar dan PBVR digunakan sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, akhirnya penelitian ini mengambil judul **“ANALISIS PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*, PROFITABILITAS PERUSAHAAN, KAPITALISASI PASAR, DAN KEPERCAYAAN PASAR PADA PROSPEK PERSUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DI DALAM PASAR KEUANGAN BERKEMBANG”**

1.2 Rumusan Masalah

Sumber pendanaan merupakan faktor yang sangat penting di dalam perusahaan untuk dapat menjalankan aktivitas operasinya. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari investor maupun hutang yang dilakukan perusahaan. Dalam memperoleh sumber pendanaan perusahaan membutuhkan kredibilitas yang baik, dengan nilai perusahaan yang baik maka perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan sumber pendanaan baik itu dari investor maupun kreditor.

Dalam mempengaruhi nilai perusahaan, ada beberapa faktor yang sangat penting. Faktor-faktornya adalah seperti *Corporate Governance*, profitabilitas, kapitalisasi pasar dan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan.

Salah satu instrumen *Corporate Governance* yang diterapkan pada suatu perusahaan adalah adanya dewan direksi. Dewan direksi merupakan instrumen dari internal perusahaan yang bertugas membantu dewan komisaris untuk mengendalikan dan memonitor manajemen perusahaan. Ukuran dewan direksi mempunyai hubungan yang signifikan dalam mempengaruhi nilai dari pemegang saham (Sah and Stiglitz, 1991; Dalton and Dalton, 2005). Menurut teori *stewardship* dengan ukuran dewan yang lebih besar dapat meningkatkan kefahaman terkait dengan urusan korporasi perusahaan.

Dengan adanya ukuran dewan yang lebih besar dapat menggambarkan area operasional yang berbeda-beda dari perusahaan tersebut dan dapat lebih mudah menilai area operasional yang satu dengan yang lain. Selain itu adanya ukuran dewan yang lebih besar juga dapat menghentikan atau membatalkan keputusan dari CEO apabila keputusan yang diambil dinilai tidak rasional dan juga dapat membatasi CEO dari penerimaan-penerimaan proyek yang nantinya akan merugikan perusahaan.

Kemudian selain instrumen *Corporate Governance* dari internal, ada juga instrumen *Corporate Governance* dari eksternal. Salah satu instrumen *Corporate Governance* dari eksternal adalah kepemilikan saham terkonsentrasi. Kepemilikan saham mayoritas merupakan instrumen *Corporate Governance* yang penting di dalam mengimplementasikan ketetapan yang demokratis di dalam pasar keuangan berkembang (Kaplan dan Minton, 1994). Di dalam pasar keuangan berkembang, kepemilikan saham terkonsentrasi terbukti dapat merugikan pemegang saham minoritas. Dikarenakan nantinya pemegang saham mayoritas nantinya dikhawatirkan akan memanipulasi hak dari pemegang saham minoritas. Pengambil alihan hak ini berlangsung dalam bentuk *under/over investment* dari *free cash flow* di dalam pasar keuangan (Pinkowitz *et al.* 2003).

Selain *Corporate Governance* faktor lain dalam mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas, kapitalisasi pasar, dan kepercayaan pasar terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas menggambarkan pencapaian yang diperoleh perusahaan dalam periode tertentu. Kapitalisasi pasar merupakan pergerakan perdagangan saham suatu perusahaan di pasar keuangan. Sedangkan kepercayaan pasar terhadap prospek

perusahaan menggambarkan seberapa besar pasar menilai harga buku saham dari suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka perumusan masalah penelitian ini disajikan sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan saham terkonsentrasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan di dalam pasar keuangan berkembang?
2. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan di dalam pasar keuangan berkembang?
3. Apakah Profitabilitas, Kapitalisasi pasar dan Kepercayaan Pasar Terhadap Propsek Perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di dalam pasar keuangan berkembang?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

Pada bagian ini akan menjelaskan tentang tujuan dan manfaat dari penelitian yang dilakukan. Kemudian, tujuan dan manfaat penelitian disajikan sebagai berikut:

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan yang diharapkan akan tercapai dengan adanya penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh dari *Corporate Governance* terhadap nilai dari perusahaan dengan atribut *Corporate Governance*; Kepemilikan saham terkonsentrasi dan ukuran dewan direksi.
2. Untuk memberikan bukti tambahan mengenai pengaruh dari *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan dengan cara membandingkan objek penelitian yang ada di Malaysia Stock Exchange dengan Bursa Efek Indonesia

3. Untuk menganalisis peran variabel independen lain dalam mempengaruhi nilai perusahaan seperti Profitabilitas, Kapitalisasi Pasar dan Kepercayaan Pasar Pada Prospek Perusahaan terhadap nilai perusahaan di pasar keuangan berkembang

1.3.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan didapat dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dapat menambah wawasan dan pemahaman mengenai pengaruh *Corporate Governance* dan faktor-faktor lain terhadap Nilai perusahaan di pasar keuangan berkembang.
2. Penelitian ini dapat mempertegas pengaruh *Corporate Governance* dan faktor-faktor lain terhadap Nilai perusahaan di pasar keuangan berkembang dengan adanya bukti-bukti tambahan yang didapat oleh peneliti
3. Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dan informasi untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai pengaruh *Corporate Governance* dan faktor-faktor lain terhadap nilai perusahaan.

1.4 SISTEMATIKA PENULISAN

Penelitian ini disusun dengan sistematika yang secara berurutan terdiri dari beberapa bab, yaitu: Bab I Pendahuluan, Bab II Telaah Pustaka, Bab III Metode Penelitian, Bab IV Hasil dan Analisis, dan Bab V Penutup. Deskripsi masing-masing bab akan dijelaskan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai teori-teori yang digunakan sebagai landasan dalam penelitian ini yang meliputi landasan teori dan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini membahas mengenai variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sample, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analitis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dibahas deskripsi objek penelitian, analisis data yang digunakan, dan interpretasi hasil yang di dapatkan dari penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini membahas mengenai kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan, dan saran untuk penelitian selanjutnya