

**PENGARUH *GOOD CORPORATE  
GOVERNANCE* DAN KARAKTERISTIK  
PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN DAN IMPLIKASINYA  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh:

**YASHINTA NENCY I  
NIM. 12010113130266**

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
2017**

## PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Yashinta Nancy I  
Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130266  
Fakultas/Departemen : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KARATERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Dosen Pembimbing : Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.

Semarang, 16 Juni 2017

Dosen Pembimbing,

  
(Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.)  
NIP. 197202182000031001

**PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama Penyusun : Yashinta Nancy I

Nomor Induk Mahasiswa : 12010113130266

Fakultas/Departemen : Ekonomi/Manajemen

Judul Skripsi : **PENGARUH *GOOD CORPORATE*  
*GOVERNANCE* DAN KARATERISTIK  
PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN DAN IMPLIKASINYA  
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 21 Juni 2017**

Tim Penguji

1. Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E.

(.....)

2. Dr. Irene Rini Demi P, M.E.

(.....)

3. Shoimatul Fitria, S.E., M.M.

(.....)

## **PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI**

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Yashinta Nancy I, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN IMPLIKASINYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**, 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 saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikannya pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya 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, 16 Juni 2017

Yang membuat pernyataan,

( Yashinta Nancy I )

NIM : 12010113130266

## **ABSTRACT**

*This study examines the effect of good corporate governance, growth, leverage, and firm size on firm value by using firm performance as intervening variable. The purpose of this study is to find empirical evidence of (a) the influence of good corporate governance on firm performance, (b) growth on firm performance, (c) leverage on firm performance, (d) firm size on firm performance, (e) firm performance on firm value, and (f) the influence of firm performance as intervening variable.*

*Firm performance is measured by using ROA and firm value is measured by using Tobins'Q. The population of this research is a registered companies in the CGPI ranking by IICG in 2009-2015. Sampling was conducted using purposive sampling and there are 31 companies that qualified as a sample. This research use linear regression by using Ordinary Least Square method to know the influence of independent variable consist of CGPI, growth, leverage, and firm size to firm value by using firm performance as intervening variable.*

*The result of the research shows that CGPI variable has a significant positive effect on company performance, firm growth variable has positive effect not significant to firm performance, leverage variable has negative significant effect, and firm size variable has negative and insignificant effect, and firm performance is only able to mediate the relationship between CGPI and leverage to firm value. Thus, only CGPI and leverage have an indirect effect on firm value of CGPI rating companies listed on the BEI in 2009-2015.*

*Keyword: Good Corporate Governance, Growth, Leverage, Firm Size, ROA, Tobins Q*

## ABSTRAK

Studi ini menguji pengaruh *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel *mediating*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menemukan bukti empiris tentang pengaruh *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan, serta pengaruh *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk membuktikan apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di pemeringkatan CGPI yang dilakukan oleh IICG pada tahun 2009-2015. Pengambilan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 31 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan regresi linier dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari CGPI, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel *mediating*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan, variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, variabel *leverage* berpengaruh negatif signifikan, variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan dan kinerja perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Variabel kinerja perusahaan mampu memediasi hubungan antara *good corporate governance* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage*, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan, nilai perusahaan

## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas segala berkat dan rahmat perlindungannya sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan”**. Penyusunan skripsi ini sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan dengan baik tanpa adanya bantuan, bimbingan dan nasehat dari berbagai pihak. Atas segala bantuan, bimbingan dan nasehat yang diberikan, perkenankan penulis untuk mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Suharnomo, S.E., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang. Yang telah mendukung setiap upaya pengembangan potensi akademik mahasiswanya.
2. Bapak Dr. Harjum Muharam, S.E., M.E selaku Ketua Departemen Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro dan juga selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, arahan serta saran yang diberikan kepada penulis sehingga penyusunan skripsi dapat diselesaikan dengan baik.
3. Bapak Drs. Suryono Budi Santoso, M.M selaku dosen wali yang memberikan dorongan dan masukan kepada penulis selama menempuh studi di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.

4. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu pengetahuan yang tak ternilai selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Seluruh karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu dan mempermudah semua urusan yang penulis perlukan.
6. Kedua orang tua penulis, Jacobus Widiatmoko dan MG Kentris Indarti tercinta yang selalu mendoakan, memberikan kasih sayang, memberikan semangat, nasehat, serta kesabarannya dalam mendidik penulis hingga sekarang. Penulis berharap dapat menjadi anak yang dapat dibanggakan serta adik-adik penulis, Henricus Adi dan Fabiola Davina serta segenap keluarga besar yang telah memberikan semangat, doa dan dukungan.
7. Keluarga besar Manajemen angkatan 2013 terimakasih atas empat tahun yang berharga, semoga kita bisa menjadi orang yang sukses dan bermanfaat.

Penulis sadar bahwa dalam skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sehingga dapat dijadikan masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan kemampuan dan pengetahuan penulis agar bisa menjadi lebih baik. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi para pembaca.

Semarang, 16 Juni 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
<i>ABSTRACT</i> .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	17
1.3 Tujuan Penelitian dan Kegunaan Penelitian.....	19
1.4 Sistematika Penelitian .....	21
BAB II TELAAH PUSTAKA .....	23
2.1 Landasan Teori .....	23
2.1.1 Teori Keagenan (Agency Theory) .....	23
2.1.2 Teori <i>Stewardship</i> .....	26
2.1.3 Teori Struktur Modal.....	27
2.1.3.1 <i>Pecking Order Theory</i> .....	27

2.1.4 Nilai Perusahaan.....	29
2.1.5 Kinerja Perusahaan.....	31
2.1.6 Tobin's Q .....	32
2.1.7 <i>Corporate Governance</i> (CG) .....	32
2.1.7.1 <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) .....	35
2.1.8 Pertumbuhan Perusahaan .....	40
2.1.9 <i>Leverage</i> .....	41
2.10 Ukuran Perusahaan.....	42
2.2 Penelitian Terdahulu.....	43
2.3 Hubungan Antar Variabel dan Kerangka Pemikiran Teoritis .....	50
2.3.1 Pengaruh CGPI terhadap ROA.....	50
2.3.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap ROA.....	51
2.3.3 Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kinerja Perusahaan .....	52
2.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap ROA.....	52
2.3.5 Pengaruh ROA terhadap Tobins'Q.....	53
2.3.6 Pengaruh CGPI terhadap Tobins'Q.....	54
2.3.7 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Tobins'Q.....	55
2.3.8 Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Tobins'Q.....	56
2.3.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tobins'Q.....	58
2.3.10 Mediasi ROA dalam Hubungan CGPI dan Tobins'Q .....	59
2.3.11 Mediasi ROA dalam Hubungan Pertumbuhan Penjualan dan Tobins'Q.....	60
2.3.12 Mediasi ROA dalam Hubungan <i>Leverage</i> dan Tobins'Q....	61

2.3.13 Mediasi ROA dalam Hubungan Ukuran Perusahaan dan Tobins'Q .....	62
2.4 Kerangka Pemikiran .....	63
<b>BAB III METODE PENELITIAN</b> .....	64
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	64
3.1.1 Variabel Penelitian .....	64
3.1.1.1 Variabel Dependen .....	64
3.1.1.2 Variabel Independen .....	64
3.1.1.3 Variabel Intervening.....	64
3.1.2 Definisi Operasional Variabel.....	65
3.1.2.2 Variabel Independen .....	65
3.1.2.3.1 <i>Corporate Governance Perception Index</i> ..	65
3.1.2.3.1 Pertumbuhan Perusahaan.....	65
3.1.2.3.1 <i>Leverage</i> .....	66
3.1.2.3.1 Ukuran Perusahaan .....	67
3.1.2.2 Variabel Independen .....	67
3.1.2.3.1 Nilai Perusahaan .....	67
3.1.2.3 Variabel Intervening.....	68
3.1.2.3.1 Kinerja Perusahaan .....	68
3.2 Populasi dan Sampel.....	70
3.2.1 Populasi Penelitian .....	70
3.2.2 Sampel Penelitian.....	70
3.3 Jenis dan Sumber Data .....	71

3.4 Metode Pengumpulan Data .....	72
3.5 Metode Analisis Data .....	72
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif .....	72
3.5.2 Regresi Linear Berganda.....	72
3.5.3 Uji Normalitas.....	74
3.5.4 Uji Asumsi Klasik.....	75
3.5.4.2 Uji Multikolinearitas .....	75
3.5.4.1 Uji Heteroskedastisitas .....	76
3.5.4.2 Uji Autokolinearitas .....	77
3.5.5 Pengujian Hipotesis.....	78
3.5.5.1 Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik t).	78
3.5.5.2 Uji Signifikasi Simultan (Uji F-Statistik).....	78
3.5.5.3 Koefisien Determinasi R-squared (R <sup>2</sup> ) .....	79
<b>BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>80</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	80
4.2 Hasil Analisis Data .....	81
4.2.1 Statistik Deskriptif .....	81
4.2.2 Hasil Pengujian Model I.....	84
4.2.2.1 Uji Normalitas .....	85
4.2.2.2 Uji Asumsi Klasik .....	85
4.2.2.2.1 Uji Multikolinearitas .....	85
4.2.2.2.2 Uji Autokorelasi .....	86
4.2.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	87

4.2.2.3 Uji Model .....	88
4.2.2.3.1 Koefisien Determinasi.....	88
4.2.2.3.2 Uji Sigfikansi Simultan (Uji F).....	89
4.2.2.4 Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t) .	89
4.2.3 Hasil Pengujian Model II .....	91
4.2.3.1 Uji Normalitas .....	91
4.2.3.2 Uji Asumsi Klasik .....	92
4.2.3.2.1 Uji Multikolinearitas .....	92
4.2.3.2.2 Uji Autokorelasi .....	93
4.2.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	94
4.2.3.3 Uji Model .....	94
4.2.3.3.1 Koefisien Determinasi.....	94
4.2.3.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	95
4.2.3.4 Uji Signifikasi Parameter Individual (Uji Statistik t).	95
4.2.4 Hasil Pengujian Pengaruh Tidak Langsung melalui Variabel Mediasi .....	97
4.3 Pembahasan .....	101
BAB V PENUTUP.....	109
5.1 Simpulan.....	109
5.2 Keterbatasan Penelitian .....	110
5.3 Saran .....	110
5.3.1 Bagi Investor .....	110
5.3.2 Bagi Perusahaan .....	111

5.3.3 Bagi Akademik.....	111
DAFTAR PUSTAKA .....	113
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	121

## DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1	Rata-rata Variabel Penelitian pada Perusahaan Peserta CGPI Tahun 2009-2015 .....	13
Tabel 2.1	Bobot Penilaian CGPI.....	37
Tabel 2.2	Pemeringkatan CGPI.....	39
Tabel 2.3	Penelitian Terdahulu .....	46
Tabel 3.1	Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	68
Tabel 3.2	Distribusi Sampel .....	71
Tabel 3.3	Durbin Watson d test : Pengambilan Keputusan.....	78
Tabel 4.1	Seleksi Sampel Penelitian .....	80
Tabel 4.2	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	82
Tabel 4.3	Hasil Uji Normalitas Data Persamaan Model I.....	85
Tabel 4.4	Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Model I.....	86
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Model I.....	87
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model I .....	88
Tabel 4.7	Hasil Pengujian Regresi Model I .....	89
Tabel 4.8	Hasil Uji Normalitas Persamaan Model II .....	91
Tabel 4.9	Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Model II .....	92
Tabel 4.10	Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Model II .....	93
Tabel 4.11	Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model II.....	94
Tabel 4.12	Hasil Pengujian Regresi Model II.....	95
Tabel 4.13	Ringkasan Hasil Pengujian Model 1 dan Model II.....	98

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran .....	6

## DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Daftar Perusahaan .....	120
Tabulasi Data Perusahaan CGPI Tahun 2009-2015 .....	121
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian .....	124
Hasil Uji Normalitas Data Persamaan Model I.....	124
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Model I.....	125
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Model I .....	125
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model I .....	126
Uji Model Persamaan Model I.....	126
Hasil Pengujian Regresi Model I .....	127
Uji Normalitas Persamaan Model II Sebelum Di <i>outlier</i> .....	127
Uji Normalitas Setelah Di <i>outlier</i> .....	128
Hasil Uji Normalitas Persamaan Model II.....	128
Hasil Uji Multikolinearitas Persamaan Model II.....	129
Hasil Uji Autokorelasi Persamaan Model II .....	129
Hasil Uji Heteroskedastisitas Persamaan Model II.....	130
Uji Model Persamaan Model II.....	130
Hasil Pengujian Regresi Model II.....	131
Ringkasan Hasil Pengujian Model I dan Model II.....	131
Gambar Kerangka Pemikiran Teoritis .....	131

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Salah satu tujuan pendirian suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk menghasilkan *free cash flow* pada saat ini dan di masa yang akan datang (Brigham dan Ehrhardt, 2011). Nilai perusahaan juga didefinisi sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2001) dan dapat tercermin lewat harga saham perusahaan tersebut di pasar modal. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa kemakmuran pemegang saham juga tinggi.

Indikator sebuah perusahaan yang baik salah satunya adalah mempunyai nilai perusahaan yang tinggi. Harga saham perusahaan yang semakin tinggi, menunjukkan perusahaan dapat memberikan kemakmuran maksimum pada pemegang saham. Pemakmuran pemegang saham yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan agar para investor tetap menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Oleh karena itu, dengan mempunyai nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai bukunya menunjukkan bahwa tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan besar (Reswari dkk, 2016).

Nilai perusahaan yang optimal dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal perusahaan. Salah satu faktor internal yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan (Sudiyatno, 2010). Kinerja perusahaan merupakan pengukur atas prestasi perusahaan yang timbul akibat proses

pengambilan keputusan manajemen, karena memiliki hubungan efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi dan rentabilitas dari kegiatan kinerja. Kinerja perusahaan dapat dijadikan sebagai pedoman dalam mengukur keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja keuangan yang dapat dicapai oleh perusahaan dalam satu periode tertentu, merupakan gambaran sehat atau tidaknya suatu perusahaan (Fidhayati dan Dewi, 2011).

Kinerja keuangan merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang dibuat secara kontinu oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar *et al.*, 2010). Terdapat beberapa rasio profitabilitas yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, diantaranya yaitu *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Dalam penelitian ini akan digunakan *Return on Assets* (ROE). Semakin tinggi kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Kinerja perusahaan dipandang sebagai barometer keberhasilan perusahaan dalam menerapkan kebijakan yang telah diambilnya. Jika kinerja perusahaan baik, yang ditunjukkan oleh besarnya ROA, maka investor akan meresponnya dengan menanamkan investasinya pada perusahaan. Hal ini dapat mendorong harga pasar saham perusahaan naik, dan dengan naiknya harga pasar saham perusahaan berarti nilai perusahaan juga naik.

Ada beberapa faktor yang merupakan implementasi kebijakan manajemen yang mempengaruhi kinerja keuangan, antara lain *corporate governance* (Kowalewski, 2016; Kandukuri *et al.*, 2016; Fallatah and Dickins, 2012). Faktor-

faktor lain yang mempengaruhi kinerja perusahaan berkaitan dengan karakteristik perusahaan antara lain pertumbuhan perusahaan (Odola *et al.*, 2016; Hansen dan Juniarti, 2014), *leverage* (AlGhusin, 2015; Hansen dan Juniarti, 2014), dan ukuran perusahaan (Ambarwati dkk, 2015; AlGhusin, 2015; Shah *et al.*, 2012; Devi, 2011).

*Corporate governance* sebagai *good corporate governance* (GCG) merupakan struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh pemangku kepentingan dalam rangka memberikan nilai tambah bagi perusahaan secara berkesinambungan untuk jangka waktu panjang. Tujuan utama penerapan GCG adalah untuk meningkatkan nilai tambah bagi *stakeholders*. Sistem GCG menjadi rujukan untuk dijalankan oleh berbagai perusahaan-perusahaan modern di dunia (Hapsari, 2011).

Clarke (1993) dalam Darmawati (2006) berpendapat bahwa *corporate governance* adalah semua upaya untuk mencari cara terbaik dalam menjalankan perusahaan, dimana kebijakan-kebijakan dan peraturan-peraturan yang ada dalam *corporate governance* dapat digunakan untuk mengontrol manajemen. Target kontrol *corporate governance* adalah kontrol terhadap korporasi yang diarahkan pada pengawasan perilaku manajer agar bisa menilai apakah bermanfaat bagi perusahaan (pemilik) atau bagi manajer sendiri. Kontrol tidak diarahkan pada pengekangan kreativitas dan potensi manajemen, tetapi lebih diarahkan pada upaya mengarahkan pengelolaan perusahaan yang terbuka (transparan) dan yang bisa dipertanggungjawabkan (*accountable*) serta terdapat proses monitoring, sehingga bagi pemegang saham dan investor, *good governance* memberikan jaminan bahwa mereka akan memperoleh return yang memadai atas dana yang ditanamkan ke

perusahaan. Secara umum penerapan GCG dipercaya dapat meningkatkan kinerja atau nilai perusahaan (Siallagan, 2006).

Beberapa penelitian yang menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan antara lain oleh Kandukuri *et al.*, (2016). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, hasil penelitian Kowalewski (2016) menunjukkan bahwa *good corporate governance* berhubungan positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Falatah dan Dickins (2012) juga menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan.

Tingkat pertumbuhan penjualan di masa yang akan datang merupakan ukuran sejauh mana laba per lembar saham bisa diperoleh dari pembiayaan permanen yang terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen dan modal pemegang saham (Weston dan Copeland, 1992). Pertumbuhan penjualan merupakan sumber pendapatan utama suatu perusahaan. Bila penjualan ditingkatkan, maka aktiva pun harus ditambah sedangkan di sisi lain, jika perusahaan tahu dengan pasti permintaan penjualannya di masa mendatang, hasil dari tagihan piutangnya, serta jadwal produksinya, perusahaan akan dapat mengatur jadwal jatuh tempo utangnya agar sesuai dengan arus kas bersih di masa mendatang. Akibatnya, laba akan dapat dimaksimalkan (Horne dan Wachowicz, 2013).

Penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan proksi pertumbuhan penjualan terhadap kinerja perusahaan telah dilakukan oleh Odola *et al.*, (2016). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pertumbuhan

perusahaan mempunyai hubungan positif signifikan terhadap ROA dan variasi dalam ROA dapat dijelaskan dengan pertumbuhan penjualan. Namun, hasil penelitian Hansen dan Juniarti (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA.

*Leverage* merupakan gambaran alat untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang dibandingkan dengan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1992). *Leverage* keuangan terjadi karena kebijakan manajer di dalam menentukan sumber pembiayaan menggunakan sumber dari luar, khususnya utang. Penggunaan sumber pembiayaan dari utang ini akan membawa konsekuensi bagi perusahaan untuk membayar biaya tetap berupa bunga. Penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan juga akan meningkatkan risiko bagi perusahaan. Oleh karena itu, penggunaan utang sebagai sumber pembiayaan harus dapat menghasilkan tambahan keuntungan yang lebih besar agar dapat meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham (Brigham dan Houston, 2011).

*Leverage* sebagai variabel yang dipertimbangkan mempengaruhi nilai perusahaan jugatelahbanyak diteliti. AlGhusin (2015) menemukan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Namun, Hansen dan Juniarti (2014) menemukan hasil yang berbeda, yaitu *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi di dalam memproduksi barang yang akan dijual ke konsumen dan akan meningkatkan penjualan sehingga profitabilitas dari

perusahaan akan meningkat. Perusahaan dengan ukuran yang besar menunjukkan perusahaan tersebut mengalami perkembangan dan memiliki kondisi yang stabil terutama dalam pengembalian saham untuk investor, sehingga hal ini akan direspon positif oleh investor dan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Ukuran perusahaan sebagai variabel yang diduga mempengaruhi kinerja perusahaan juga sudah diteliti baik di luar negeri maupun di Indonesia. Ambarwati dkk (2015) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Temuan yang berbeda ditunjukkan oleh AlGhusin (2015), yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Seperti telah dijelaskan di atas bahwa kinerja merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Jika kinerja sebuah perusahaan baik, maka para investor dan calon investor akan merespon dengan cara menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Kondisi ini akan mendorong harga pasar saham naik. Naiknya harga pasar saham merupakan indikasi naiknya nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Sucuahi dan Camarihan (2016) yang membuktikan bahwa kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) menggunakan ROA dan ROE sebagai ukuran kinerja. Hasil penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan, sedangkan ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kinerja perusahaan, faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya adalah *Good Corporate Governance* (GCG) (Siagian *et al.*, 2013; Gupta *et al.*, 2009), pertumbuhan perusahaan (Siagian *et al.*, 2013; Nugroho, 2011), *leverage* (Siahaan, 2013; Siagian *et al.*, 2013 ; Sujoko dan Soebiantoro, 2007), dan ukuran perusahaan (Debby dkk, 2014; Meidiawati dan Mildawati, 2016)

Proses pemaksimalan nilai perusahaan akan memunculkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau disebut dengan *agency problem*. Pertentangan kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan menimbulkan konflik yang disebut *agency conflict* (konflik keagenan). Konflik ini terjadi karena manajer perusahaan mengutamakan kepentingan pribadi dan pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer. Hal ini karena kepentingan pribadi manajer ini akan menyebabkan penambahan biaya keagenan (*agency cost*) bagi perusahaan sehingga menyebabkan turunnya keuntungan perusahaan dan harga saham yang mengakibatkan turunnya nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dan La Porta *et al.* (2002), *corporate governance* yang baik dapat membantu mengatasi adanya *agency problem*. *Good Corporate Governance* (GCG) didefinisi sebagai serangkaian hukum, aturan, dan juga prosedur yang mempengaruhi operasi perusahaan serta keputusan yang dibuat oleh manajer perusahaan (Brigham and Enhrhardt, 2011: 581).

Praktik dan kebijakan GCG memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Praktik GCG mempengaruhi nilai perusahaan dengan dua cara. Pertama, GCG dapat menimbulkan kelipatan harga saham yang tinggi karena para

investor memperkirakan bahwa arus kas yang sedikit akan dialihkan dan para investor akan mendapatkan bunga atau dividen dari fraksi yang tinggi dari laba perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976; La Porta *et al.*, 2002). Kedua, *corporate governance* yang baik akan mengurangi *expected return* pada ekuitas yang bisa mengurangi biaya *monitoring* dan audit pemegang saham yang mengarah kepada biaya modal yang lebih rendah (Shleifer dan Vishny, 1997). *Good corporate governance* diharapkan dapat digunakan untuk mencari keseimbangan diberbagai kepentingan sehingga dapat memberikan manfaat bagi perusahaan secara komprehensif.

Selain menguji pengaruh praktik GCG terhadap kinerja perusahaan, beberapa peneliti juga menguji pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Penelitian telah dilakukan baik di dalam maupun di luar negeri. Penelitian yang dilakukan oleh Siagian *et al.* (2013), menemukan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut konsisten untuk proksi-proksi yang berbeda yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, yaitu *Tobin'Q*, *Price to Book Value (PBV)*, dan *Return on Asset (ROA)*. Sementara itu hasil yang berbeda ditemukan oleh penelitian Gupta (2009), yang menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolok ukur keberhasilan perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi kesempatan perusahaan mendapatkan atau menambah laba yang diperoleh pada masa yang akan datang (Sunarto dan Budi, 2009). Indikator pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan penjualan

dari tahun ke tahun. Perusahaan yang mempunyai laju pertumbuhan penjualan yang tinggi, memiliki modal yang cukup untuk pembelanjaan perusahaan. Bagi investor, pertumbuhan suatu perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki aspek yang menguntungkan, berharap memperoleh *rate of return* yang lebih baik atas investasinya (Kusumajaya, 2011). Kondisi ini akan perhatian investor untuk berinvestasi dalam perusahaan tersebut sehingga meningkatkan harga saham suatu perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Siagian *et al.* (2013) dan Nugroho (2011). Hasil penelitian Siagian *et al.* (2013) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara Nugroho (2011) tidak menemukan adanya pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Variabel berikutnya yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* dapat dipandang sebagai penaksir risiko yang melekat pada suatu perusahaan. Semakin tinggi *leverage*, maka akan semakin tinggi risiko sebuah perusahaan. Hal ini sesuai dengan *pecking order theory* yang menyatakan bahwa perusahaan akan lebih memilih sumber pendanaan dari internal dari pada dari eksternal karena risiko penggunaan dana internal lebih kecil. Perusahaan dengan *leverage* tinggi akan berpotensi menimbulkan *financial distress* (kesulitan keuangan) yang bisa mengarah pada kebangkrutan. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan direspon negatif oleh investor sehingga harga saham akan

menurun. Menurunnya harga saham merupakan indikasi menurunnya nilai perusahaan.

Sujoko dan Soebiantoro (2007) menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Siahaan (2013) juga menemukan bahwa suatu perusahaan mempunyai tingkat *leverage* tinggi maka akan mengakibatkan kesulitan keuangan (*financial distress*) dalam melakukan kewajiban utangnya. Sementara itu Siagian *et al.* (2013), menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitiannya menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan memungkinkan memiliki nilai perusahaan yang tinggi.

Selanjutnya faktor yang diidentifikasi dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan (*size*). Ukuran perusahaan merupakan keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan yang dapat dilihat dari sisi kiri neraca (Home dan Wachowicz, 2013). Penelitian ini menggunakan total asset sebagai proksi ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki total asset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, yang pada tahap ini arus kas perusahaan positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama. Selain itu, kondisi tersebut juga mencerminkan bahwa perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang kecil. Hal ini menyebabkan investor lebih memiliki kepercayaan terhadap perusahaan besar, karena dianggap mampu untuk terus meningkatkan laba dan kinerja perusahaan. Kepercayaan investor akan tercermin dalam harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan telah diteliti oleh Debby dkk (2014). Penelitiannya menemukan pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan logika berpikir yang sudah dijelaskan tersebut di atas serta dukungan empiris hasil penelitian sebelumnya, maka kinerja perusahaan disamping sebagai variabel yang berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, juga merupakan variabel yang berperan sebagai variabel *mediating*. Variabel kinerja perusahaan *memediasi* variabel-variabel GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan ukuran perusahaan dalam mempengaruhi nilai perusahaan. Artinya bahwa variabel-variabel GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan ukuran perusahaan di dalam mempengaruhi nilai perusahaan dapat melalui kinerja perusahaan.

Berdasarkan pengamatan awal, fenomena tentang variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yang meliputi skor CGPI dan rasio keuangan disajikan pada Tabel 1.1.

**Tabel 1.1**  
**Rata-rata Variabel Penelitian pada Perusahaan Peserta CGPI**  
**Tahun 2009-2015**

Tahun	Skor CGPI (%)	ROA (%)	Sales Growth (%)	Leverage (X)	Size	Nilai Perusahaan
2009	78,95	10,99	10,33	0,48	2.32448E+13	3.97049E+13
2010	79,52	7,97	9,22	0,47	2.43413E+13	4.07943E+13
2011	78,59	9,86	27,73	0,46	2.71249E+13	3.61705E+13
2012	78,55	6,84	11,97	0,46	2.16339E+13	3.37492E+13
2013	81,60	4,09	-0,20	0,53	2.92062E+13	4.57332E+13
2014	81,49	4,54	10,65	0,63	1.4764E+13	1.87301E+13
2015	75,68	7,23	0,74	0,49	5.97504E+13	1.11349E+14

Sumber: IICG dan Laporan Keuangan perusahaan listed di BEI yang telah diolah

Berdasarkan pada Tabel 1.1, dapat diketahui bahwa rata-rata skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) perusahaan peserta pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2015 mengalami fluktuasi. Rata-rata skor CGPI pada tahun 2009 sebesar 78,95%, sedangkan pada tahun 2010 meningkat menjadi 79,52%. Pada tahun 2011 mengalami penurunan menjadi 78,59% dan rata-rata skor CGPI mengalami penurunan lagi sebesar 78,55% di tahun 2012. Terjadi peningkatan 3,05% menjadi sebesar 81,60 pada tahun 2013 dan mengalami penurunan sebesar 81,49% pada tahun 2014. Di tahun 2015 skor CGPI mengalami penurunan sebesar 5,81% menjadi 75,68%.

Pada tahun 2009, rata-rata ROA pada sampel perusahaan sebesar 10,99%. Namun pada tahun 2010, rata-rata ROA mengalami penurunan sebesar 7,97%. Di tahun 2011, rata-rata ROA mengalami sedikit kenaikan menjadi 9,86%. Penurunan rata-rata ROA terjadi pada tahun 2012 sebesar 6,84%, disusul dengan penurunan lagi pada tahun 2013 menjadi 4,09%. Di tahun 2014 terjadi kenaikan rata-rata ROA menjadi 4,54%, dan di tahun 2015 terjadi kenaikan lagi menjadi sebesar 7,23%.

*Sales growth* atau pertumbuhan penjualan yang digunakan pada penelitian ini yaitu pertumbuhan penjualan. Pada tahun 2009 rata-rata pertumbuhan perusahaan pada perusahaan peserta CGPI yaitu sebesar 10,33%,. Pada tahun 2010, rata-rata pertumbuhan penjualan mengalami penurunan menjadi 9,22% . Pada tahun 2011 rata-rata pertumbuhan penjualan mengalami kenaikan yang sangat drastis menjadi sebesar 27,73% dan terjadi penurunan lagi pada tahun 2012 menjadi sebesar 11,97%. Tahun 2013 menjadi tahun terendah bagi rata-rata pertumbuhan

penjualan yaitu hanya sebesar -0.20% dan pada 2014, rata-rata pertumbuhan penjualan perusahaan mulai naik kembali menjadi 10,65%. Namun, pada tahun 2015 kembali mengalami penurunan yang drastis menjadi 0,74%. Penurunan drastis rata-rata pertumbuhan penjualan yang terjadi pada tahun 2013 dan 2015 dikarenakan banyak perusahaan yang mengalami kerugian pada penjualan mereka dan menjadi penyebab turunnya tingkat rata-rata pertumbuhan perusahaan.

Rata-rata rasio *leverage* pada perusahaan peserta CGPI tahun 2009 adalah 0,48X. Pada tahun 2010, rata-rata *leverage* mengalami penurunan menjadi 0,47X. Di tahun 2011 dan 2012, besarnya rata-rata *leverage* sama yaitu 0,46X. Kemudian di tahun 2013, mengalami kenaikan menjadi 0,53X yang diikuti oleh tahun 2014 yaitu sebesar 0,63X. Namun, pada tahun 2015 rata-rata *leverage* turun menjadi 0,49X.

Rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan peserta CGPI diketahui dengan melihat total aset masing-masing perusahaan. Pada tahun 2009 rata-rata ukuran perusahaan adalah 2.32448E+13. Terjadi kenaikan secara berurutan di tahun 2010 dan 2011 yaitu 2.43413E+13 dan 2.71249E+13. Di tahun 2012, rata-rata ukuran perusahaan mengalami penurunan menjadi 2.16339E+13. Kemudian terjadi kenaikan rata-rata di tahun 2013 menjadi 2.92062E+13. Penurunan yang cukup drastis terjadi pada tahun 2014 menjadi 1.4764E+13 yang kemudian diikuti oleh kenaikan rata-rata yang tinggi pada tahun 2015 menjadi 5.97504E+13.

Nilai perusahaan pada penelitian ini dengan melihat keseluruhan nilai pasar utang dengan nilai pasar modal sendiri yang kemudian dinamakan rasio Tobins'Q. Rata-rata nilai perusahaan peserta CGPI tahun 2009 adalah 3.97049E+13,

kemudian terjadi kenaikan pada tahun 2010 menjadi 4.07943E+13. Pada tahun 2011, rata-rata nilai perusahaan turun menjadi 3.61705E+13, lalu diikuti dengan penurunan pada tahun 2012 yaitu 3.37492E+13. Terjadi kenaikan rata-rata nilai perusahaan pada tahun 2013 menjadi 4.57332E+13 dan terjadi penurunan pada 2014 menjadi 1.87301E+13. Namun, rata-rata nilai perusahaan mengalami kenaikan yang cukup drastis di tahun 2015 yaitu menjadi 1.11349E+14.

*Review* terhadap hasil penelitian yang menguji pengaruh langsung antara GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan ukuran perusahaan, terhadap nilai perusahaan, serta pengaruh tidak langsung antara GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui variabel mediasi kinerja perusahaan masih menunjukkan adanya *research gap*. Hal ini memotivasi peneliti untuk melakukan pengujian kembali hubungan antara GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga dimotivasi oleh fenomena yang terjadi pada perusahaan-perusahaan *go public* khususnya yang terdaftar pada Forum *Corporate Governance* Indonesia (FCGI) yang masuk pemeringkatan penerapan *corporate governance* yang dilakukan oleh *The Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) tahun 2009-2015. Berdasarkan pengamatan awal, hubungan antara variabel-variabel GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, ukuran perusahaan, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan adalah berfluktuasi dan tidak menentu.

**Tabel 1.2**  
**Ringkasan *Research Gap***

No	Peneliti dan Tahun	Variabel Independen	Variabel Dependen	Hasil
<b>Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Perusahaan</b>				
1	Falatah dan Dickins (2012)	GCG	Kinerja Perusahaan	Tidak berhubungan
2	Kandukuri <i>et al.</i> , (2016)	GCG		Berpengaruh positif signifikan
3	Kowalewski (2016)	GCG		Berpengaruh positif tidak signifikan
<b>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan</b>				
1	Hansen dan Juniarti (2014)	Pertumbuhan Perusahaan	Kinerja Perusahaan	Berhubungan negatif signifikan
2	Odola <i>et al.</i> (2016)			Berpengaruh positif signifikan
<b>Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kinerja Perusahaan</b>				
1	Hansen dan Juniarti (2014)	<i>Leverage</i>	Kinerja Perusahaan	Berpengaruh negatif signifikan
2	AlGhusin (2015)			Berpengaruh negatif signifikan
<b>Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan</b>				
1	AlGhusin (2015)	Ukuran Perusahaan	Kinerja Perusahaan	Berpengaruh positif tidak signifikan
3	Ambarwati dkk (2015)			Berpengaruh positif signifikan
<b>Pengaruh Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</b>				
1	Wardoyo (2013)	-ROA -ROE	Nilai Perusahaan	-ROA berpengaruh positif signifikan -ROE berpengaruh negatif signifikan
2	Sucuahi and Cambarihan (2016)	ROA		Berpengaruh positif signifikan
<b>Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan</b>				
1	Gupta <i>et al.</i> , (2009)	GCG	Nilai Perusahaan	Tidak berpengaruh
2	Ammann <i>et al.</i> (2011)	GCG		GCG berpengaruh positif dan signifikan
3	Falatah dan Dickins (2012)	-GCG		Diukur dengan Tobin's Q: -GCG berpengaruh positif signifikan

				Diukur dengan market value of equity: -GCG berpengaruh positif signifikan
4	Siagian <i>et al.</i> (2013)	GCG		Berpengaruh positif signifikan
<b>Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</b>				
1	Siagian <i>et al.</i> (2013)	Pertumbuhan Perusahaan	Nilai Perusahaan	Berpengaruh positif signifikan
2	Nugroho (2011)			Berpengaruh negatif signifikan
<b>Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan</b>				
1	Sujoko dan Soebiantoro (2007)	Leverage	Nilai Perusahaan	Berpengaruh negatif signifikan
3	Siagian <i>et al.</i> (2013)			Berpengaruh positif signifikan
4	Siahaan (2013)			Berpengaruh negatif tidak signifikan
<b>Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan</b>				
2	Meidiawati dan Mildawati (2016)	Ukuran Perusahaan	Nilai Perusahaan	Tidak berpengaruh
5	Debby dkk (2014)			Berpengaruh positif signifikan

Penelitian ini berbeda dengan penelitian serupa yang dilakukan di Indonesia dalam dua hal. **Pertama**, penelitian ini menggunakan model berjenjang (*path analysis*) dan menempatkan kinerja perusahaan (ROA) sebagai variabel *mediasi*. **Kedua**, penelitian ini menggunakan *Corporate Governace Perception Index* (CGPI) yaitu indeks yang menggambarkan penerangan penerapan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Penerangan tersebut diselenggarakan oleh IICG yang bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai bentuk penghargaan pada hasil upaya dan inisiatif perusahaan untuk menciptakan bisnis yang beretika dan bermartabat. Tujuannya adalah mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan *corporate*

*governance* (CG) melalui perbaikan berkesinambungan dengan dilaksanakannya evaluasi dan *benchmarking*. Selain itu, tujuan program riset dan peneringkatan CGPI diantaranya yaitu menciptakan praktik dunia bisnis yang etikal, sehat, bermartabat, dan berkesinambungan serta mendorong kesejahteraan ekonomi berkelanjutan khususnya dengan memperhatikan aspek pengelolaan pengetahuan. (IICG, 2012). Penggunaan skor CGPI sebagai proksi GCG dipandang lebih baik karena dalam memeringkat CGPI, IICG mempertimbangkan berbagai dimensi, yaitu komitmen transparansi, akuntabilitas, tanggungjawab, independensi, keadilan, kompetensi, kepemimpinan, strategi, etika, dan manajemen pengetahuan.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Hasil penelitian yang menguji pengaruh antara GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, ukuran perusahaan, terhadap kinerja perusahaan serta pengaruh langsung GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan adanya *research gap*. Selain itu, berdasarkan pengamatan awal fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa hubungan antara variabel-variabel GCG, pertumbuhan penjualan, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan *go public* khususnya yang terdaftar pada *Forum Corporate Governance* Indonesia (FCGI) masih berfluktuasi dan tidak menentu. Berdasarkan uraian tersebut, masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana pengaruh *good corporate governance*, pertumbuhan perusahaan, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan serta implikasinya terhadap nilai perusahaan.

Secara rinci masalah penelitian tersebut, dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kinerja perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan?
7. Bagaimana pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?
8. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
9. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?
10. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh *good corporate governance*, terhadap nilai perusahaan?
11. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan, terhadap nilai perusahaan?
12. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan?
13. Apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan?

### 1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

#### 1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini, maka tujuan penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan.
3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kinerja keuangan.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kinerja keuangan.
5. Untuk menguji pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.
8. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.
9. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
10. Untuk menguji apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
11. Untuk menguji apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan, terhadap nilai perusahaan.
12. Untuk menguji apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

13. Untuk menguji apakah kinerja perusahaan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

### **1.3.2 Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan akan memberikan kegunaan dan kontribusi sebagai berikut:

1. Bagi pengembangan ilmu

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberi kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya mengenai nilai perusahaan dan kinerja keuangan serta faktor-faktor yang mempengaruhinya, antara lain *Good Corporate Governance* (GCG), pertumbuhan perusahaan, *leverage*, dan ukuran perusahaan, serta peran kinerja perusahaan sebagai variabel yang memediasi factor-faktor tersebut terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi peneliti yang akan datang

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti yang akan datang, khususnya yang berminat meneliti faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

3. Bagi investor dan calon investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor dan calon investor dalam pengambilan keputusan investasi.

4. Bagi manajemen perusahaan

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai acuan dan bahan pertimbangan dalam meningkatkan nilai dan kinerja perusahaan dengan cara menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) yang meliputi prinsip-prinsip kewajaran, transparansi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan independensi. Di samping itu hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen untuk mengevaluasi, memperbaiki, dan meningkatkan kinerja manajemen di masa yang akan datang dengan cara meningkatkan pertumbuhan perusahaan, menggunakan *leverage* dengan benar serta mempertimbangkan ukuran perusahaan.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

##### **BAB I            PENDAHULUAN**

Berisi pendahuluan yang menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

##### **BAB II           TELAAH PUSTAKA**

Telaah pustaka berisi landasan teori yang membahas hasil-hasil penelitian terdahulu yang sejenis, dan kerangka pemikiran yang menjelaskan hubungan antar variabel penelitian serta hipotesis penelitian yang disimpulkan dari landasan teori dan penelitian terdahulu.

### BAB III METODE PENELITIAN

Berisi deskripsi mengenai variabel-variabel dalam penelitian, definisi operasional, populasi dan sampel penelitian, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data penelitian, serta metode analisis yang menjelaskan teknik analisis dan mekanisme penggunaan alat analisis yang digunakan dalam penelitian

### BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Menguraikan deskripsi objek penelitian, analisis data penelitian, serta interpretasi hasil analisis sesuai dengan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

### BAB V PENUTUP

Bab ini berisi simpulam, keterbatasan penelitian, serta saran-saran.