

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: STUDI PADA PERUSAHAAN ASURANSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018

Davis Ardesta, Wuryan Andayani

Accounting Department, Faculty of Economics and Business, Brawijaya University

Jl. MT. Haryono 165, Malang 65145, Indonesia

Email: davisardesta211@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan asuransi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Penelitian ini menggunakan variabel kontrol berupa *corporate size*, *return on equity* dan *debt to equity ratio*. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 43 sampel yang ditentukan melalui metode *purposive sampling*. Analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh antara variabel-variabel dalam penelitian adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian terhadap variabel kontrol menunjukkan bahwa *corporate size* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *return on equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, secara simultan *corporate size*, *return on equity* dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, *good corporate governance* dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance*, Nilai Perusahaan, *Corporate Size*, *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*.

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of good corporate governance on company value on insurance companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016-2018. This study uses control variables such as corporate size, return on equity and debt to equity ratio. The type of data used is secondary data obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The sample in this study amounted to 43 samples determined through the purposive sampling method. The analysis used to test the effect of the variables in the study is multiple regression analysis. The results showed that good corporate governance has a positive effect on company value. Research on control variables shows that corporate size and debt to equity ratio have a positive effect on firm value, while return on equity has no effect on firm value. On the other hand, simultaneous corporate size, return on equity and debt to equity ratio have a positive effect on firm value. Based on the results of the study, good corporate governance can be used as a material consideration of the company in increasing company value.

Keywords: good corporate governance, corporate value

PENDAHULUAN

Bisnis adalah aktivitas penyediaan barang dan/atau jasa pada konsumen dengan tujuan menciptakan keuntungan. Kegiatan bisnis pada umumnya diwujudkan oleh perusahaan. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang memiliki tujuan keuntungan bagi pemiliknya. Faktor tersebut yang kemudian membedakan perusahaan sebagai organisasi dengan organisasi nirlaba (Collins, 2012). Tujuan perusahaan adalah memaksimumkan kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang saham. Nilai perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga saham perusahaan, sedangkan pengertian nilai perusahaan yang belum *go public* nilainya terealisasi apabila perusahaan akan dijual (Margaretha, 2005). Nilai perusahaan yang tinggi secara tidak langsung menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi sehingga para investor akan tertarik menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008).

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *Good Corporate Goernance* (GCG). Amanti (2012) menyatakan bahwa GCG dapat menciptakan nilai tambah karena dengan menerapkan GCG diharapkan perusahaan akan memiliki kinerja yang baik sehingga dapat menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi para pemegang saham atau pemilik perusahaan. Terminologi *corporate governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengurus perusahaan, dan para pemegang saham.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh tiga faktor yaitu *leverage* keuangan (Winarto, 2015), profitabilitas (Khatab dkk, 2011) dan ukuran perusahaan (Siahaan, 2013). Faktor-faktor tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan manajemen untuk membuat kebijakan bagi perusahaan. Ukuran sebuah perusahaan

dapat dilihat dari aset yang dimiliki oleh perusahaan. Rahmawati (2015:3) berpendapat bahwa ukuran aset perusahaan diukur sebagai logaritma natural (\ln) dari total aset perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung mudah dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu oleh Analisa (2011), Siahaan (2013) dan Debby dkk (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Maryam (2014) dalam penelitiannya menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan Gill dan Obradovich (2012) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dikatakan bahwa ukuran suatu perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan. Profitabilitas tinggi akan membuat harga pasar saham suatu perusahaan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga turut meningkat.

Leverage keuangan adalah suatu rasio yang berkaitan dengan hutang perusahaan. Hutang menurut Sundjaja (2003) merupakan kewajiban keuangan kepada pihak lain selain kepada pemilik. Tujuan perusahaan melakukan hutang kepada kreditur adalah untuk memanfaatkan kesempatan atas situasi bisnis yang ada dan meningkatkan nilai perusahaan. Teori MM dengan pajak yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat dengan hutang yang tinggi, karena dapat menghemat pengeluaran atas pajak. *Trade-Off Theory* yang diungkapkan Chen dan Chen (2011) menyatakan bahwa hutang memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan.

Rasio yang dapat digunakan investor untuk menilai profitabilitas adalah dengan *Return on Equity* (ROE). ROE adalah salah satu rasio profitabilitas yang memperlihatkan sejauh mana perusahaan mampu mengelola modal sendiri secara efektif. Khatab dkk (2011) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas yaitu ROE memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang baik memiliki dampak positif bagi nilai perusahaan, yaitu mendapatkan kepercayaan lebih dari investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Asuransi dan perusahaan asuransi telah datur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2014 Tentang Perasuransian. Asuransi adalah perjanjian antara perusahaan asuransi dan pemegang polis yang berisi kewajiban masing-masing pihak. Perusahaan asuransi berkewajiban menanggung kerugian dan biaya yang dikeluarkan pemegang polis sesuai dengan perjanjian yang telah dibuat dan pemegang polis berkewajiban untuk membayarkan premi. Perusahaan asuransi merupakan salah satu lembaga keuangan non bank yang bergerak dalam bidang jasa pertanggungansian risiko yang memberikan penggantian kepada pemegang polis karena kerusakan, kerugian, dan biaya yang timbul yang diderita pemegang polis akibat terjadinya suatu peristiwa yang tidak pasti.

Perusahaan asuransi merupakan lembaga keuangan terbesar di Indonesia setelah bank dan koperasi.. Kondisi perasuransian di Indonesia saat ini tengah dihadapkan tantangan berat sejak menguatnya kasus gagal bayar PT Asuransi Jiwasraya, Bumiputera, dan Asabri. Kasus ini mengakibatkan kepercayaan masyarakat terhadap

perusahaan asuransi di Indonesia menurun. Perusahaan asuransi menjadi penting karena ketersediaan uang di masyarakat jumlahnya sangat bervariasi dari masa kemasa. Keamanan terhadap kehilangan finansial dan risiko-risiko finansial lainnya adalah faktor yang membuat asuransi menjadi penting, yang mana keistimewaan tersebut tidak dimiliki oleh lembaga keuangan yang lain.

Teori kebutuhan maslow menunjukkan bahwa didalam tangga kebutuhan kedua adalah rasa aman. Rasa aman tersebut dapat dipenuhi dengan adanya perusahaan asuransi. Perusahaan asuransi akan memberikan rasa aman karena dapat memenuhi kebutuhan dimasa akan datang atau juga kebutuhan yang tidak terduga. Nasabah perusahaan asuransi akan mendapat rasa aman karena kebutuhan mereka sudah terjamin akan dipenuhi. Perusahaan asuransi juga dapat digunakan masyarakat luas dalam mendiferensiasi investasi atau tabungan mereka. Masyarakat akan memiliki pilihan untuk melakukan investasi pada bank atau juga pada perusahaan asuransi.

Peneliti dalam penelitian memilih perusahaan asuransi di Indonesia sebagai objek penelitian. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Irwondy (2016) menyimpulkan bahwa penerapan GCG di PT Asuransi Jasa Indonesia yaitu, prinsip *accountability dan fairness* telah diterapkan dengan baik. Namun, untuk penerapan prinsip *transparency, responsibility, dan independency* menunjukkan hasil belum cukup baik dikarenakan setiap unit kerja mengedepankan GCG dengan menyampaikan surat kepada eksternal yang berisikan perusahaan taat kepada konsep GCG.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk

mengetahui dan menganalisa penerapan dan pengaruh GCG pada perusahaan sektor asuransi. Sehingga, peneliti melakukan analisa penerapan GCG pada perusahaan sektor asuransi beserta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan ukuran perusahaan, ROE dan DER sebagai variabel kontrol.

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan (*agency theory*) adalah sebuah teori yang menjelaskan hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pemilik dan pemegang saham perusahaan, sedangkan pihak manajemen disebut sebagai agen. Jensen dan Meckling (1976) mengartikan teori keagenan sebagai sebuah teori yang mempelajari hubungan kontraktual antara prinsipal yang menggunakan agen untuk melaksanakan jasa atau sebagai wakil prinsipal dalam perusahaan sesuai kepentingan prinsipal untuk mewujudkan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Menurut (Harryanto dkk,2014), teori keagenan adalah teori tentang hubungan prinsipal dan agen, yang berasal dari teori organisasi, teori ekonomi, sosiologi, dan teori keputusan. Menurut teori keagenan, adanya pemisahan antara pemilik dan pengelola dapat menimbulkan masalah keagenan.

Menurut Fachmi (2014), teori keagenan adalah kondisi pada suatu perusahaan saat pihak manajemen dan pemilik modal menyusun kontrak kerjasama yang disebut dengan "*nexus of contract*". Kontrak tersebut berisi kesepakatan pihak manajemen untuk bekerja secara maksimal yang bertujuan memberi kepuasan maksimal atau kinerja terbaik kepada pemilik modal. Implikasi dari kontrak tersebut adalah

terjadinya sikap oportunistik manajemen perusahaan dalam melakukan beberapa tindakan.

Nuswantari (2011) berpendapat bahwa prinsipal hanya tertarik pada kinerja keuangan yang bertambah atau kenaikan nilai investasi di dalam perusahaan. Dengan adanya perbedaan kepentingan membuat masing-masing pihak bersikap individual dengan berusaha memperbesar keuntungan bagi dirinya sendiri.

Adanya perbedaan kepentingan tersebut didasari dari adanya tiga asumsi sifat dasar manusia sesuai pernyataan Siagian (2011), yaitu:

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).
2. Keterbatasan daya pikir manusia mengenai masa akan datang (*bounded rationality*).
3. Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Teori Penatalayanan

Teori penatalayanan dapat dijadikan dasar mekanisme pertanggung jawaban untuk memastikan pemantauan, audit dan pelaporan yang baik agar dapat membantu pencapaian tujuan perusahaan (Cribb, 2006). Menurut Hernandez (2008), penatalayanan adalah sikap dan perilaku yang lebih mengutamakan kepentingan jangka panjang kelompok dibandingkan tujuan pribadi. Teori ini memiliki asumsi bahwa manajer harus memberi pelayanan yang baik bagi perusahaan.

Filosofi mengenai sifat manusia menjadi dasar pembentukan teori ini. Manusia memiliki sifat yang pada dasarnya dapat dipercaya, bertindak secara bertanggung jawab, jujur dan memiliki integritas. Filosofi mengenai sifat dasar manusia menimbulkan harapan agar manajer dapat bekerja secara maksimal untuk dapat memberikan laba bagi perusahaan dan mencapai tingkat pengembalian yang ditargetkan perusahaan.

Teori Sinyal (Signalling Theory)

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu informasi, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Menurut Brigham dan Hosuton (2014) *signaling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan

Ukuran Perusahaan	Kriteria	
	Aset	Penjualan Tahunan
Usaha Mikro	Maksimal 50 juta	Maksimal 300 juta
Usaha Kecil	> 50 juta – 500 juta	> 300 juta – 2,5 M
Usaha Menengah	> 500 juta – 10 M	2,5 M – 10 M
Usaha Besar	> 10 M	> 50 M

manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

Astika (2011) menyatakan bahwa teori sinyal menjelaskan alasan mengapa manajer suatu perusahaan memiliki insentif secara sukarela untuk melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal. Nilai perusahaan dapat ditingkatkan jika

manajemen secara sukarela melaporkan (memberi sinyal) informasi privat tentang perusahaan yang dikelolanya secara kredibel. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk dkk, 2013).

Ukuran Perusahaan

Ernawati (2016) berpendapat bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aset atau total penjualan bersih. Semakin besar total aset maupun penjualannya, maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan. Aset yang semakin besar maka semakin besar modal yang ditanam. Penjualan yang semakin banyak maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Ukuran perusahaan atau *corporate size* cenderung mencerminkan penilaian pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* di masa lampau dan prakiraan di masa yang akan datang.

Ukuran perusahaan menurut UU No. 20 Tahun 2008 diklasifikasikan kedalam 4 (empat) kategori yaitu usaha mikro, usaha kecil, usaha menengah, dan usaha besar. Kriteria ukuran perusahaan yang diatur dalam UU No. 20 Tahun 2008 adalah sebagai berikut:

Profitabilitas (Return On Equity)

Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2006) adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi. Menurut Hery (2015), profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba

melalui semua kemampuan dan sumberdaya yang dimilikinya.

Rasio profitabilitas yang dapat digunakan adalah *Return On Equity* (ROE). Rasio ini menghubungkan laba bersih yang diperoleh dari operasi perusahaan dengan total modal sendiri yg dimiliki. ROE adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri (Kasmir, 2016). Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi ROE maka semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat. ROE semakin rendah maka semakin buruk, artinya posisi pemilik perusahaan semakin lemah.

Dapat ditarik kesimpulan bahwa ROE merupakan pengukuran efektivitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal perusahaan yang dimiliki, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tidak hanya diukur menurut besar kecilnya laba yang dihasilkan, tapi dengan modal sendiri yang telah dikeluarkan untuk menghasilkan laba tersebut. Standar ROE perusahaan adalah sebesar 40%, apabila kurang dari 40% maka kinerja perusahaan dikatakan belum baik, namun bila lebih dari 40% dapat dikatakan kondisi perusahaan cukup baik. ROE dapat dihitung dengan rumus berikut :

Leverage (Debt to Equity Ratio)

Rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan di biayai oleh pihak luar atau

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih (Nett Income)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

kreditur. Perusahaan yang tidak mempunyai *leverage* artinya perusahaan dalam beroperasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri. Perusahaan dikatakan “*solvable*” jika perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang cukup membayar semua hutangnya, keadaan perusahaan yang sebaliknya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan “*insolvable*”. Definisi rasio *leverage* menurut Kasmir (2012) adalah rasio yang

digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Definisi tersebut juga sejalan dengan pendapat Brigham dan Houston (2013), yang menyatakan leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang.

Rasio yang dapat digunakan untuk mengukur leverage adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Kasmir (2012) berpendapat bahwa DER adalah rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. DER menggambarkan perbandingan hutang dengan ekuitas dalam pendanaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. Sutrisno (2012) menjelaskan semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. DER dapat dihitung dengan rumus berikut :

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Pengungkapan Good Corporate Governance

Indonesian Institute of corporate Governance (IICG 2011) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah sebuah struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh bagian-bagian dari perusahaan dengan tujuan menambah nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang. GCG juga memiliki beberapa bagian yang tidak bisa dipisahkan. GCG adalah suatu sistem yang tidak bisa bekerja secara mandiri dan harus didukung dengan komponen lainnya.

GCG adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta *stakeholders* yang berhubungan dengan hak dan kewajiban mereka (FCGI, 2011). Pada dasarnya, GCG adalah suatu sistem yang

mengendalikan dan mengarahkan perusahaan. Prinsip-prinsip yang terdapat dalam GCG menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah sebagai berikut:

1. *Transparansi (Transparency)*

Transparansi memiliki dua unsur, yaitu unsur pengungkapan dan unsur ketersediaan informasi. Perusahaan dituntut untuk melakukan pengungkapan yang baik berdasar pada peraturan yang berlaku.

2. *Akuntabilitas (Accountability)*

Akuntabilitas adalah gabungan dari unsur kejelasan fungsi dalam organisasi dan cara pertanggungjawabannya. Kinerja yang telah dicapai perusahaan harus bisa dipertanggungjawabkan secara transparan dan wajar sehingga perusahaan harus dikelola dengan benar, terukur dan sejalan dengan tujuan perusahaan yang tetap memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya.

3. *Responsibilitas (Responsibility)*

Perusahaan diwajibkan mematuhi peraturan perundang-undangan, melaksanakan tanggungjawab kepada masyarakat dan tanggungjawab kepada lingkungan. Ketentuan tersebut akan membuat perusahaan dapat menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang.

4. *Independensi (Independency)*

Prinsip ini menuntut perusahaan untuk dikelola secara independen, setiap bagian perusahaan dan jajarannya tidak ada yang mendominasi dan tidak terdapat intervensi dari pihak manapun.

5. *Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)*

Prinsip ini mengandung unsur kesamaan dalam hal perlakuan dan kesempatan. Perusahaan diwajibkan memperhatikan kepentingan pemegang saham dan *stakeholders* dengan berdasar pada prinsip kewajaran dan kesetaraan.

Menurut *Forum of Corporate Governance in Indonesia (FCGI)*, penerapan GCG memiliki beberapa manfaat yang diperoleh, antara lain :

1. Menciptakan proses pengambilan keputusan yang lebih baik, peningkatan efisiensi operasional

perusahaan, dan peningkatan pelayanan kepada *stakeholder* sehingga kinerja perusahaan juga ikut meningkat.

2. Mempermudah perolehan dana pembiayaan yang lebih murah dan tidak kaku karena faktor kepercayaan investor yang meningkat sehingga pada akhirnya akan meningkatkan *corporate value*.
3. Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.
4. Pemegang saham merasa puas dengan peningkatan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan deviden.

Penerapan GCG pada prakteknya tidak hanya memperhatikan pemegang saham dan investor, tapi juga harus memperhatikan kepentingan kreditor. Kepentingan kreditor juga harus diperhatikan karena pada umumnya perusahaan tidak dapat berjalan dengan modalnya sendiri. Perusahaan pada umumnya akan mencari tambahan dana kepada para kreditur yang akan digunakan untuk biaya operasional dan ekspansi usaha.

Nilai Perusahaan

Pendirian perusahaan pasti memiliki tujuan yang jelas, salah satunya untuk memaksimalkan nilai perusahaan yang dicerminkan dari harga saham perusahaan. Harmono (2009) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2010). Weston dan Copeland (2010) menyatakan bahwa pengukuran nilai perusahaan dapat dilakukan dengan beberapa cara yaitu sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

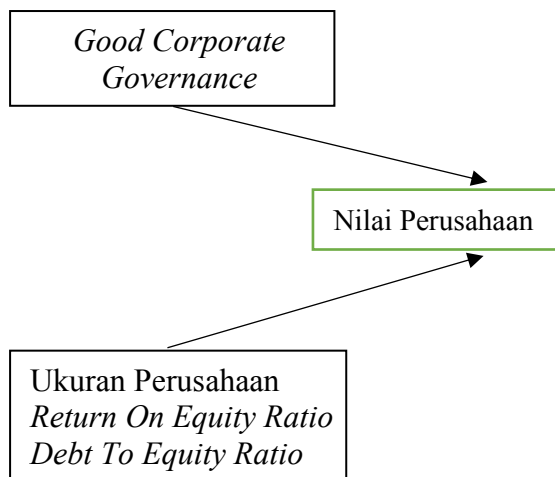
2. *Price to Book Value* (PBV)

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

3. *Tobin's Q*

$$Q = \frac{\text{Market value off all outstanding shares} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Rerangka Konseptual dan Pengembangan Hipotesis



Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan

Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Nilai perusahaan dapat meningkat apabila institusi atau lembaga mampu menjalankan fungsi pengawasan dengan efektif. Komisariss independen memegang kendali dalam mengarahkan perusahaan untuk menjalankan operasional sesuai dengan standar yang telah

ditentukan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai dengan baik dan nilai perusahaan akan meningkat. Susanti (2010) menyatakan komite audit mempunyai peranan yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya GCG. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis : Penerapan GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2018. Populasi tersebut dipilih karena perusahaan-perusahaan tersebut mengungkapkan laporan keuangan tahunan yang dapat digunakan sebagai dasar penilaian aspek keuangan dan aspek operasional perusahaan, serta pengungkapan penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* yang dapat diterapkan pada semua sektor perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang dipilih adalah perusahaan sektor akuntansi dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang dapat mewakili dan sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan menerbitkan laporan tahunan selama 3 tahun berturut-turut pada tahun 2016-2018.
2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut pada tahun 2016-2018.
3. Perusahaan menyediakan data yang lengkap dalam laporan tahunan dan laporan keuangan terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Proses pengambilan sampel		
No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan selama 3 tahun berturut-turut 2016-2018.	471
2.	Perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan keuangan 2016-2018.	14
3.	Perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan tahunan 2016-2018.	14
4.	Perusahaan yang menyediakan data lengkap terkait variabel penelitian.	14
5.	Jumlah amatan selama 3 tahun	42

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan yang dapat diakses melalui Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang diterbitkan oleh masing-masing perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pengukuran variabel dependen dan variabel independen pada penelitian ini menggunakan :

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator bagi pasar untuk memberi nilai perusahaan secara keseluruhan. Pengukuran nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio Tobin's Q yang dikembangkan oleh Profesor Tobin (Weston dan Copelan, 2008). Tobin's Q adalah rasio yang

menjelaskan nilai dari suatu perusahaan yang merupakan kombinasi dari aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud. Smithers dan Wright (2007) berpendapat bahwa perhitungan Tobin's Q dengan membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas yang dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Q = \frac{\text{Market value off all outstanding shares} + \text{Debt}}{\text{Total Assets}}$$

Interpretasi skor :

- Tobin's Q < 1 = saham *undervalued*
- Tobin's Q = 1 = saham *average*
- Tobin's Q > 1 = saham *overvalued*

Variabel Independen

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan hal yang harus segera diterapkan untuk semua badan usaha. Penerapan GCG akan mengatur penyaluran atau distribusi kekuatan, tanggung jawab, konsekuensi dan akuntabilitas pada kinerja atau pencapaian perusahaan. Mewujudkan konsep GCG dapat dilaksanakan dengan menerapkan 5 pilar GCG yang ditetapkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang dikenal dengan konsep TARIF.

Pengukuran GCG dalam penelitian ini menggunakan Indeks Pengungkapan *Corporate Governance* (IPCG). Indeks ini menilai implementasi corporate governance suatu perusahaan berdasarkan pada pengungkapan prinsip-prinsip GCG dalam laporan tahunannya. IPCG dibangun berdasarkan pada asas-asas *Good corporate governance* menurut KNKG (2006) yang terdiri dari asas transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan kesetaraan. Pengukuran GCG juga dilengkapi dengan pengukuran yang digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya, berbagai literatur yang mendukung, memasukkan semua unsur yang terdapat dalam mekanisme GCG, dan kebiasaan pengungkapan GCG yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di

Indonesia yang mendapatkan *Annual Report Awards* (ARA) maupun sebagai perusahaan yang terpercaya dalam implementasi GCG.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dapat dikendalikan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel *corporate governance* memiliki kemungkinan untuk secara endogen ditentukan oleh berbagai faktor. Sifat endogenitas dari variabel *corporate governance* mengakibatkan hanya dapat menginterpretasikan hasil penelitian sebagai suatu hubungan yang parsial (Shabrina, 2010). Dibawah ini merupakan berbagai variabel yang secara teori menentukan penerapan *corporate governance* di perusahaan.

1. Ukuran Perusahaan

Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Kondisi tersebut yang menjadi alasan penelitian ini memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Proksi dari ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total asset (Log TA) yang pada umumnya digunakan pada studi-studi yang meneliti hubungan antara ukuran perusahaan dengan profitabilitas perusahaan. Proksi ini digunakan untuk mengurangi perbedaan signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan ukuran perusahaan yang terlalu kecil, maka nilai total asset dibentuk menjadi logaritma natural. Konversi kebentuk logaritma natural ini bertujuan untuk membuat data total asset terdistribusi normal. proksi yang lebih umum digunakan. Studi-studi terdahulu cenderung menemukan hasil yang konsisten, yakni terdapat hubungan positif antara keduanya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural dari Total asset (Klapper dan Love, 2002). Ukuran

perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Corporate Size} = \text{Ln Total Aset}$$

2. Profitabilitas (*Return On Equity*)

Laba atau profit merupakan tujuan utama berdirinya setiap perusahaan. Perusahaan dalam aktivitas usahanya selalu berusaha untuk mencapai laba yang optimal, dan dengan hal tersebut perusahaan dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya. Perusahaan yang tepat memilih strategi akan dapat mengungguli persaingan dalam pertumbuhan dan memperoleh laba serta mampu bertahan dalam siklus kehidupan bisnis dalam jangka waktu yang cukup panjang. Sawir (2005) berpendapat bahwa *Return On Equity* (ROE) merupakan sebuah rasio yang sering dipergunakan oleh pemegang saham untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007), angka ROE dapat dikatakan baik apabila lebih besar dari 12%. Adapun rumusnya adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih (Nett Income)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

3. Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan seluruh hutang dengan seluruh ekuitas. DER dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman yang diberikan oleh para kreditur dengan jumlah modal sendiri yang diberikan oleh pemilik perusahaan (Chairunnisa, 2012). James dan John (2005) menyatakan bahwa variabel ini pengukurannya menggunakan skala rasio dan satuan ukurnya adalah prosentase (%). Rumus untuk menghitung DER adalah sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas (Equity)}}$$

Teknik Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Model (Uji F)

Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Sig. F pada *output* hasil regresi yang dianalisa menggunakan aplikasi SPSS dengan signifikansi level 0,05 ($\alpha=0,05$). Uji F ini digunakan untuk melihat apakah ada atau tidak pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai signifikansi lebih dari $\alpha=0,05$ maka hipotesis ditolak, dan jika lebih kecil dari $\alpha=0,05$ maka hipotesis diterima.

2. Uji Signifikansi (Uji t)

Uji statistik t ini dilakukan dengan tujuan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Menentukan hasil pengujian ini dapat melihat nilai signifikansi t dari masing-masing pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05. Hipotesis akan ditolak jika signifikansi lebih dari 0,05, dan jika signifikansi kurang dari 0,05 maka hipotesis diterima.

3. Koefisien Determinasi (*R Square*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai *Adjusted R2* yang kecil menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati angka satu menunjukkan variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Profil Sampel

Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria-kriteria berikut.

Proses pengambilan sampel

No.	Keterangan	Jumlah
-----	------------	--------

1.	Perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan selama 3 tahun berturut-turut 2016-2018.	471
2.	Perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan keuangan 2016-2018.	14
3.	Perusahaan asuransi yang menerbitkan laporan tahunan 2016-2018.	14
4.	Perusahaan yang menyediakan data lengkap terkait variabel penelitian.	14
5.	Jumlah amatan selama 3 tahun	42

Analisis Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif adalah sebuah analisis untuk menilai karakteristik suatu data. Karakteristik suatu data dapat berupa Minimum, Maximum, Mean, dan Std. Deviation. Uji statistik deskriptif dapat memberikan gambaran data dalam penelitian yang berguna untuk mempermudah pembaca mengetahui paparan data secara rinci dan jelas. Hasil uji statistik deskriptif dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Statistik Deskriptif

Varia bel	N	Min imu m	Max imu m	M ea n	Std. Dev iatio n
TO BIN S	4 2	0,2	3,7	1, 7	0,7
GC G	4 2	58	98	82 ,4	8,9
CS	4 2	21	28,3	24 ,5	2,5
RO E	4 2	-0,2	0,2	0, 7	0,1
DE R	4 2	0,4	2,9	1, 6	0,7

Berdasarkan didapatkan hasil deskripsi variabel sebagai berikut :

- a. Variabel *Tobin's Q* memiliki nilai terendah sebesar 0,2 dan nilai tertinggi sebesar 3,7 dengan rata-rata sebesar 1,7. *Tobin's Q* digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan yang berdasarkan pada nilai saham suatu perusahaan..
 - b. Variabel GCG memiliki nilai terendah sebesar 58 dan nilai tertinggi sebesar 98 dengan rata-rata sebesar 82,4. GCG menggambarkan tata kelola yang dilakukan oleh perusahaan dalam mencapai setiap tujuannya.
 - c. Variabel CS memiliki nilai terendah sebesar 20,9 dan nilai tertinggi sebesar 28,3 dengan rata-rata sebesar 24,5. CS digunakan untuk melihat ukuran perusahaan yang berdasar pada set yang dimiliki perusahaan.
 - d. Variabel ROE memiliki nilai terendah sebesar -0,2 dan nilai tertinggi sebesar 0,2 dengan rata-rata sebesar 0,1. ROE menggambarkan tingkat *return* yang dapat dihasilkan perusahaan dengan modal sendiri yang dimiliki.
- 4.1 Variabel DER memiliki nilai terendah sebesar 0,4 dan nilai tertinggi sebesar 2,9 dengan rata-rata sebesar 1,6. DER menggambarkan komposisi besarnya *debt* pada *equity* yang dimiliki perusahaan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan bagian penting dalam penelitian, setelah data terkumpul dan diolah. Kegunaan utamanya adalah untuk menjawab hipotesis yang dibuat oleh peneliti. Pengujian t atau pengujian model digunakan untuk mengetahui apakah hasil dari analisis regresi signifikan atau tidak, dengan kata lain model yang diduga tepat/sesuai atau tidak. Hal ini dapat juga dikatakan sebagai berikut :

H_0 ditolak jika $Sig > 0,05$

H_0 diterima jika $Sig < 0,05$

Uji Hipotesis Simultan

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji pengaruh variabel GCG, CS, ROE dan DER secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q*.

Diperoleh nilai Sig sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Sig lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa H_0 diterima. Artinya bauran variabel GCG, CS, ROE dan DER secara bersama sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q*. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan, tapi jika semua variabel digabung tetap akan memberikan pengaruh yang signifikan. ROE pada dasarnya tetap memberi pengaruh terhadap *Tobin's Q* meskipun pengaruh yang diberikan tidak signifikan. ROE tidak dapat berpengaruh signifikan karena karakteristik bawaan perusahaan asuransi yang memiliki kemampuan menghasilkan *return* dari *equity* yang hampir sama sehingga ROE dari perusahaan asuransi juga akan relatif sama.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen dan variabel kontrol secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji pengaruh variabel GCG, CS, ROE dan DER secara parsial terhadap nilai perusahaan yang dihitung menggunakan *Tobin's Q* dapat dilihat pada tabel 4.9 berikut :

Tabel 4. 1 Hasil Uji Koefisien Regresi

Model	Beta	t	Sig.
GCG	.545	5.786	.000
CS	.272	2.511	.017
ROE	-.038	-1.035	.307
DER	.189	2.203	.034

Berdasarkan tabel 4.9 diatas dapat

diketahui nilai Sig. dari setiap variabel sebagai berikut :

- a. Pengaruh GCG terhadap *Tobin's Q*
Berdasarkan tabel dapat diperoleh nilai Sig sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Sig kurang dari 0,05 dengan demikian H0 diterima. Artinya variabel GCG memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Tobin's Q*. Setiap perubahan nilai GCG akan diikuti juga oleh perubahan nilai *Tobin's Q*.
- b. Pengaruh CS terhadap *Tobin's Q*
Berdasarkan tabel dapat diperoleh nilai Sig sebesar 0,017. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Sig kurang dari 0,05 dengan demikian H0 diterima. Artinya variabel CS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Tobin's Q*. Setiap perubahan nilai CS akan diikuti juga oleh perubahan nilai *Tobin's Q*.
- c. Pengaruh ROE terhadap *Tobin's Q*
Berdasarkan tabel dapat diperoleh nilai Sig sebesar 0,307. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Sig lebih dari 0,05 dengan demikian H0 ditolak. Artinya variabel CS tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Tobin's Q*. Variabel ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Tobin's Q* dikarenakan kondisi umum perusahaan asuransi memiliki ROE yang tidak berbeda jauh. Besaran ROE yang hampir sama tersebut dikarenakan *Return* perusahaan sangat bergantung pada *Equity* yang dimiliki dan rata-rata perusahaan memiliki kemampuan yang sama dalam mengelola *Equity* yang dimiliki dalam menghasilkan *Return*.
- d. Pengaruh DER terhadap *Tobin's Q*
Berdasarkan tabel dapat diperoleh nilai Sig sebesar 0,034. Hal ini menunjukkan bahwa nilai Sig kurang dari 0,05 dengan demikian H0 diterima. Artinya variabel DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel *Tobin's Q*. Setiap perubahan nilai DER akan diikuti juga oleh perubahan nilai *Tobin's Q*.

PENUTUP

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan secara empiris faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, membuktikan bahwa GCG, CS, ROE dan DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya terdiri dari variabel GCG, CS, ROE dan DER, sedangkan masih ada faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini masih belum bisa menemukan semua variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan. Data yang dapat digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini terbatas. Laporan keuangan perusahaan pada periode lama tidak semua tersedia. Perusahaan pada umumnya hanya mempublikasikan laporan keuangan selama 3 tahun terakhir. Kondisi tersebut yang membuat penelitian ini tidak bisa mendapatkan sampel yang lebih banyak lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, Chalendra Prasetya. (2013). Analisis Faktor yang Kemungkinan Terjadinya Financial Distress. Skripsi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Amanti, M. I., Scalari, G., Beck, M., & Faist, J. (2012). Stand-alone system for high-resolution, real-time terahertz imaging. *Optics express*.
- Ansofino, Jolianis, Yolamalinda, & Arfilindo, H. (2016). *Buku Ajar Ekonometrika*. Yogyakarta: Deepublish.
- Astika, I. B. P. (2011). Konsep-Konsep Dasar Akuntansi Keuangan.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of management*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chairunnisa, I. (2012). *Pengaruh Implementasi Sistem Akuntabilitas Kinerja Instansi Pemerintah (SAKIP) terhadap Penerapan Good Governance*. Jurnal

- Nasional Terakreditasi.
- Collins, J. (2012). *Global positioning system: theory and practice*. Springer Science & Business Media.
- Cribb, Jo. (2006). *Agents or Stewards? Contracting with Voluntary Organisations*. Policy Quarterly Vol.2, November.
- Daniri, Mas Achmad. (2014). *Lead By GCG*. Jakarta : Gagasan Bisnis Indonesia.
- Davis. K. 1997. "Human Behavior at Work: Organizational Behavior (Perilaku Dalam Organisasi)". Terjemahan: Agus Dharma. Jakarta: Erlangga
- Emirzon, Joni. (2006). Regulatory Driven Dalam Implementasi Prinsip-prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, Vol. 4, No 8 Desember 2006, Palembang.
- Ernawati, Dewi. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi
- Fachmi, Irham. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). (2011). *Tata Kelola Perusahaan*, <http://www.fcgi.or.id>.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Haruman, T. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*
- Hernandez, Yenny. (2008). *High-yield production of graphene by liquidphase exfoliation graphite*. Journal of Nature Nanotechnology, Vol.3.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- IICG. (2011). *Laporan Corporate Governance Perception Index: Good Corporate Governance Dalam Perspektif Etika*. Katalog Dalam Penerbitan (KDT): Desember 2011.
- Indonesia, R. (2008). Undang-Undang No. 20 Tahun 2008 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah. Jakarta: Sekretariat Negara.
- Irwandy, I. S. (2016). Pengaruh Penerapan Konsep Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Non-Keuangan di Kantor Pusat PT Asuransi Jasa Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*.
- Izati, Chaerunisa, (2014). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Basic Industry and Chemicals di Indonesia. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi*.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure*. Journal of Finance Economic.
- Jogiyanto, H. (2010). Metodologi penelitian bisnis: Salah kaprah dan pengalaman-pengalaman, Edisi I. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Khatab dkk. 2011. *Corporate Governance and Firm Performance: Case Study of Karachi Stock Market*. International Journal Trade.
- Klapper, L., & F Love, I. (2002). *Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets*. The World Bank.
- Komite Nasional Kebijakan Governance, (2006). *Pedoman Umum GCG Indonesia*, Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Komite Nasional Kebijakan Governance, Jakarta.
- Margaretha, F. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Pendek*. Jakarta: Grasindo Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Martono, & Agus Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta.
- Maryam, Sitti., (2014), *Analisis Pengaruh Firm Size, Growth, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*, Universitas Hasanuddin Makassar
- Modigliani, F. dan Miller, H. (1963). *Corporate*

- income taxes and the cost of capital: a correction, *American Economic Review*, Vol. 53.
- Nuswandari, C. (2009). Pengaruh Corporate Governance Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Nuswantari Suprobo, N. (2011). *Analisis faktor – faktor yang mempengaruhi Penerimaan Opini Audit Going Concern pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro.
- Obradovich, J. (2012). Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economic*, Vol.91.
- Porter, Michael E. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. The MacMillan Press Ltd.
- Rahmawati. (2015). Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2013. Syariah Paper Accounting FEB. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Rukajat, A. (2018). *Pendekatan Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: CV Budi Utama.
- Santoso, Singgih. (2014). *Statistik Multivariat Edisi Revisi*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo
- Sartono, A. R. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Shabrina Anindhita Ira. (2010). Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Siagian, Sondang P. (2011). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Jakarta: Bumi Aksara. Jakarta.
- Siahaan, Marihot P. (2013). Pajak Daerah dan Retribusi Daerah. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Siallagan, Hamongan dan Machfoedz, Mas'ud. (2006). *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX Padang
- Smithers, Andrew & Wright. (2008). *Valuing wall street*.
- Smithers. Andrew & Wright. Stephen. (2007). *Valuing Wall Street*, McGraw Hill.
- Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Interen dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol 9, No.1.
- Spence, Michael. (1973) “Job Market Signaling”. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung, Alfabeta
- Sundjaja, Ridwan S. (2003). *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat, Literata Lintas Media, Klaten.
- Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor Kep-117/M-MBU/2002 Tanggal 1 Agustus 2002 Tentang penerapan GCG, Jakarta.
- Susanti, Rika. (2010). *Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005-2008)*. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang.

- Sutrisno. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (8thed.)*. Yogyakarta: Ekonisia
- Tadikapury, Violetta Jingga. (2010). *Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Pada Pt Bank X Tbk Kanwil X*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Hasanudin.
- Tadjuddin, A. SM, & Hadijah, S.(2014). Tinjauan Penerapan Good Corporate Governance pada PT. Asuransi Jiwasraya di Kota Palopo. *Jurnal Equilibrium*.
- Ujiyanto, Muh. Arief dan Pramuka, Bambang Agus. (2007). *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makasar.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Indonesia.
- Weston, J. Feed dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Binarupa Aksara.
- Weston, J.F dan Copeland. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Jilid II*. Jakarta : Erlangga.
- Wicaksono, Tangguh. 2014. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan".
- Winarto, Jacinta. (2015). The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Information, Business and Management*.
- Wolk, dkk. (2013), Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*.