



**ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI GOOD CORPORATE
GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Hasil Survei *The Indonesian Institute Corporate Governance* Tahun 2013-
2014)**

SKRIPSI

Oleh :

Retya Yungga Dewi

NIM 120810301174

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2016**



**ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI GOOD CORPORATE
GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Hasil Survei *The Indonesian Institute Corporate Governance (IICG)* Tahun
2013-2014)**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Oleh :
Retya Yungga Dewi
NIM 120810301174

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2016**

PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur yang tak terhenti saya panjatkan kepada Allah SWT atas semua karunia dan hidayahnya dan dengan segala kerendahan hati, kupersembahkan skripsi ini sebagai bentuk baktiku kepada:

1. Ibunda Retno Jumilah dan Ayahanda Rijal Sugiono yang tercinta, terima kasih atas kasih sayang dan dukungan serta doa yang selama ini mengiringi setiap langkah keberhasilanku;
2. Kakakku Gorby Virgory Aldhi dan adikku Bhekti Fridyana Handayani tercinta dan seluruh keluarga besar yang selama ini selalu memberi support;
3. Guru-guruku sejak taman kanak-kanak sampai dengan perguruan tinggi yang telah memberikan ilmu dan bimbingan dengan penuh rasa sabar;
4. Almamater Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

MOTTO

Sungguh bersama kesukaran dan keringanan. Karna itu bila kau telah selesai
(mengerjakan yang lain). Dan kepada Tuhan, berharaplah.
(terjemahan Q.S Al Insyirah ayat 6-8)

"Kemenangan yang seindah-indahnya dan sesukar-sukarnya yang boleh direbut
oleh manusia ialah menundukan diri sendiri."

(Ibu Kartini)

"Musuh yang paling berbahaya di atas dunia ini adalah penakut dan bimbang.
Teman yang paling setia, hanyalah keberanian dan keyakinan yang teguh"

(Andrew Jackson)

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Retya Yungga Dewi

Nim : 120810301174

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya ilmiah yang berjudul *“Analisis Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hasil Survei The Indonesian Institute Corporate Governance (IICG) Tahun 2013-2014)”* adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 11 Januari 2016

Yang menyatakan

Retya Yungga Dewi

NIM 120810301174

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI GOOD CORPORATE
GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN**

**(Hasil Survei *The Indonesian Institute Corporate Governance (IICG)* Tahun
2013-2014)**

Oleh

Retya Yungga Dewi
NIM 120810301174

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Indah Purnamawati., SE., M.Si, Ak
Dosen Pembimbing Anggota : Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak.

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : Analisis Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hasil Survei The Indonesian Institute Corporate Governance (IICG) Tahun 2013-2014

Nama Mahasiswa : Retya Yungga Dewi

Nomor Induk Mahasiswa : 120810301174

Jurusan : Akuntansi

Tanggal Persetujuan : November 2015

Yang Menyetujui:

Pembimbing I

Pembimbing II

Indah Purnamawati., SE., M.Si, Ak.

Drs. Imam Mas'ud, MM, Ak..

NIP. 196910111997022001

NIP. 19830624006042001

Ketua Program Studi Akuntansi

Dr. Muhammad Miqdad., SE, MM, Ak

NIP. 197107271995121001

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH IMPLEMENTASI GOOD CORPORATE
GOVERNANCE DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN
(HASIL SURVEI THE INDONESIAN INSTITUTE CORPORATE
GOVERNANCE (IICG) TAHUN 2013-2014)**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Retya Yungga Dewi

NIM : 110810301174

Jurusan : Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

29 Februari 2016

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Dr. Alwan Sri Kustono, SE, M.Si, Ak (.....)
NIP 197204162001121001

Sekretaris : Novi Wulandari, SE, M.Acc & Fin, Ak (.....)
NIP 198011272005012003

Anggota : Dra. Ririn Irmadariyani, M.Si, Ak (.....)
NIP 196701021992032002

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP 19630614 199002 1 001

Retya Yungga Dewi

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh implementasi *Good Corporate Governance* hasil survei dari *The Indonesian Institute Corporate Governance* (IICG) Tahun 2013-2014) dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan Earning per Share terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Penentuan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, terdapat 23 perusahaan yang terpilih menjadi sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdiri dari laporan GCG dan laporan keuangan tahunan perusahaan. Alat analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS versi 18.

Berdasarkan hasil analisis, diperoleh *p value corporate governance* sebesar 0.009 ($p < 0.05$), *earning per share* sebesar 0.025 ($p < 0.05$). Jadi dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian menunjukkan variabel GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Begitu pula dengan variabel EPS yang memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *good corporate governance* (GCG), kinerja keuangan, nilai perusahaan

Retya Yungga Dewi

Department of Accountancy, Faculty of Economics, University of Jember

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of the good corporate governance The Indonesian Institute Corporate Governance (IICG) survey on 2013-2014) and financial performance proxied by earning per share toward the firm's value proxied by Tobin's Q. The determination of sample in this study is based on purposive sampling method with the specified criteria. Based on the specified criteria, there are 23 companies chosen to be the sample. This study uses secondary data which is consist of the GCG report and the annual financial statement of the companies. Data processing technique is using multiple regression analysis tested by with SPSS software 18th version.

Based on the results of analysis, it is found that p value of corporate governance is 0.009 ($p < 0.05$), and earning per share is 0.025 ($p < 0.05$). So, the result shows that good corporate governanve had positive effect on degree of firm's value, the same earning pershare that had positive effect on degree of firm's value.

Keywords : good corporate governance (GCG), financial performing, and firm's value.

RINGKASAN

Analisis Pengaruh Implementasi *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hasil survei The Indonesian Institute Corporate Governance tahun 2013-2014); Retya Yungga Dewi, 120810301174; 2016; 92 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Dalam rangka menjadikan perusahaan menjadi sebuah investasi yang menarik bagi shareholders, perusahaan telah melakukan berbagai cara salah satunya adalah dengan meningkatkan *financial performance* agar laporan keuangan bisa dinilai baik oleh investor. Namun investor bukan hanya melihat dari segi kinerja keuangan melainkan bagaimana perusahaan dapat menentukan arah dan *performance* suatu perusahaan. Perusahaan diharuskan bisa melindungi hak para pemegang saham, tidak mementingkan pihak agent sendiri dan tentunya bisa memberikan *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Salah satu alat yang bisa melindungi kepentingan para pemegang saham dari adanya berbagai konflik keagenan yang muncul yaitu dengan implementasi *Good Corporate Governance*. Sehingga dengan adanya sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan ini diharapkan perusahaan dapat menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholders* dan perusahaan pada khususnya.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh implementasi *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam survei *good corporate governance* oleh IICG tahun 2013-2014. Dengan menggunakan metode *purposive sampling* dalam pengambilan sampelnya, terdapat 23 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa adanya implementasi *good corporate governance* dan besarnya nilai *earning per share* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah Swt. atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul ” **Pengaruh Implementasi Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Hasil survei The Indonesian Institute Corporate Governance tahun 2013-2014)**”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan pendidikan strata satu (S1) pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. M. Fathorrozi, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Bapak Dr. Alwan Kustono, M.Si, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Bapak Miqdad selaku Ketua Program Studi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
4. Ibu Indah Purnamawati, SE., M.Si, Ak selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktu dan memberikan bimbingan sejak awal hingga akhir pembuatan skripsi ini;
5. Bapak Drs. Imam Mas’ud, MM, Ak selaku dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, saran, dan pengarahan selama proses penyusunan hingga penyelesaian skripsi ini;
6. Drs. Sudarno M.Si, Ak selaku Dosen Wali selama penulis menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
7. Seluruh dosen dan staf karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Jember.
8. Ayahku Rijal Sugiono dan ibuku Retno Jumilah yang senantiasa memberi kasih sayang, membesarkan dan mendidik dengan baik, memotivasi untuk terus sukses, dan selalu mengiringi langkah saya dengan doa

9. Keluarga besar yang senantiasa mengingat saya dalam doa dan kebaikan.
10. Kakakku Gorby Virgory Aldhi dan Adik saya Bhekty Fridyana Handayani yang senantiasa memberikan motivasi dan menuntun adik-adiknya
11. Sahabat setia saya Miu, Sofyan, Rahmania Eva, Indun, adik-adikku Novy, Ericha, Mami Tiara dan semua teman terbaik yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu. Thanks for our togetherness so far. Let's keep the craziness going! Love you!
12. Pendamping istimewa Erlangga S. Carolus yang terus-menerus memberikan inspirasi dan motivasi. You are my inspiration.
13. Seluruh teman-teman jurusan Akuntansi angkatan 2012 yang turut membantu dan memberikan semangatnya.
14. Semua pihak yang telah mensupport yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu.

Penulis telah berusaha dengan segala kemampuan yang ada dan menyadari sepenuhnya bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu kritik dan saran dari pembaca sangat berguna bagi penulis demi kesempurnaan penelitian ini dimasa yang akan datang.

Dan semoga Allah SWT selalu memberikan hidayah dan rahmat kepada semua pihak yang telah tulus membantu dengan ikhlas sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi yang membaca.

Jember, 11 Januari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PEMBIMBINGAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	11
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Kajian Teori	8
2.1.1 Teori Keagenan	8
2.1.2 Teori Sinyal	9
2.2 Good Corporate Governance	10
2.3.1 Definisi <i>Good Corporate Governance</i>	13
2.3.2 Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance.....	15
2.3.3 Tujuan dan Manfaat GCG	21
2.3.4 Tahap-Tahap Penerapan GCG	22

2.3.5 Penerapan GCG di Indonesia.....	25
2.3 Kinerja Keuangan.....	30
2.4 Nilai Perusahaan.....	31
2.5 Penelitian Terdahulu.....	33
2.6 Kerangka Konseptual Penelitian.....	38
2.7 Pengembangan Hipotesis.....	40
2.7.1 Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan.....	40
2.7.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.....	42

BAB 3. METODOLOGI PENELITIAN

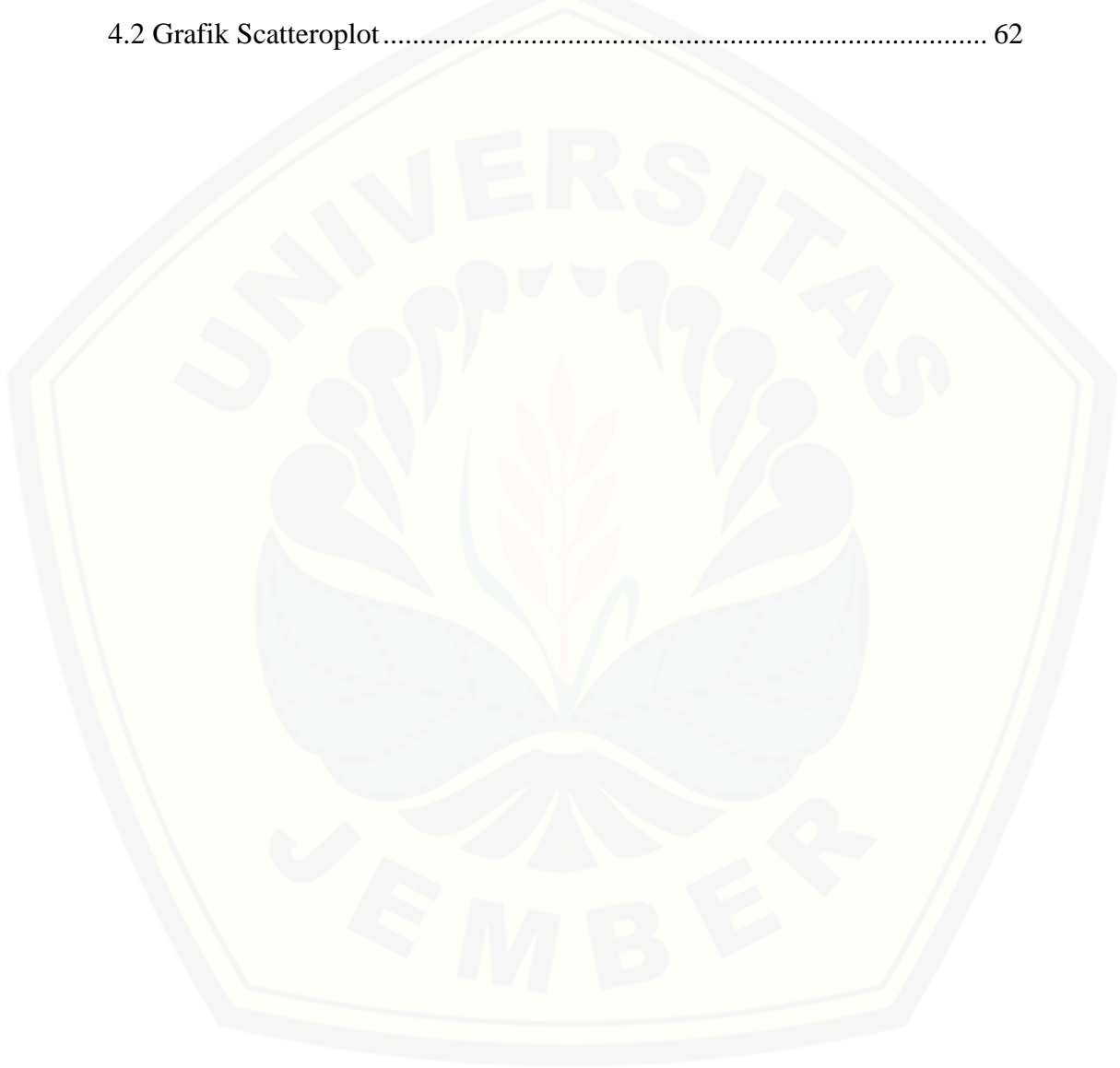
3.1 Rancangan Penelitian.....	44
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	44
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	44
3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran.....	45
3.4.1 Variabel Independen (X).....	45
3.4.1.1 Good Corporate Governance (X1).....	45
3.4.1.2 Kinerja Keuangan (X2).....	46
3.4.2 Variabel Dependen (Y).....	47
3.5 Teknik Pengumpulan Data.....	47
3.6 Metode Analisis Data.....	48
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	49
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	49
3.6.2.1 Uji Normalitas Data.....	49
3.6.2.2 Uji Heteroskedastisitas.....	50
3.6.2.3 Uji Autokorelasi.....	50
3.6.2.4 Uji Multikolonieritas.....	51
3.6.3 Uji Persamaan Regresi.....	51
3.6.4 Pengujian Hipotesis.....	52
3.6.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R ²).....	52
3.6.4.2 Uji Statistik t.....	53
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah.....	55

4 BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Objek Penelitian	57
4.1.1 Sampel Penelitian	57
4.1.2 Deskriptif Sampel Penelitian	57
4.2 Hasil Uji Analisis Data	58
4.2.1 Statistik Deskriptif	58
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	59
4.2.2.1 Uji Normalitas Data	59
4.2.2.2 Uji Multikolonieritas	60
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	61
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	62
4.2.3 Analisis Regresi	63
4.2.4 Pengujian Hipotesis	65
4.2.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	65
4.2.4.2 Uji Statistik t	66
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	67
BAB 5. PENUTUP	
5.1. Kesimpulan	69
5.2. Keterbatasan	70
5.3. Saran	70
DAFTAR PUSTAKA	71
LAMPIRAN	74

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual Penelitian	39
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	55
4.1 Uji Normalitas Residual Persamaan Regresi	60
4.2 Grafik Scatterplot	62



DAFTAR TABEL

	Halaman
1.1 CG Watch market scores 2007-2012.....	3
1.2 CG Watch market scores 2010-2014.....	3
2.1 Tabel Hasil Penelitian Terdahulu.....	34
3.1 Tabel Tahapan dan Bobot Penilaian CGPI.....	46
3.2 Skor Rating Penerapan GCG.....	46
4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	57
4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	58
4.3 Hasil Nilai Tolerance dan VIF Uji Multikolinieritas	61
4.4 Tabel Hasil Uji Run Test	63
4.5 Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	64
4.6 Koefisien Determinasi.....	65
4.7 Hasil Uji Statistik t	66

DAFTAR LAMPIRAN

A. DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL	74
B. HASIL PERHITUNGAN MASING-MASING VARIABEL.....	75
C.1 HASIL SKOR PEMERINGKATAN GCG 2013.....	77
C.2 HASIL SKOR PEMERINGKATAN GCG 2014	79
D TABULASI PERHITUNGAN EPS TAHUN 2013 DAN 2014	80
E TABULASI PERHITUNGAN VARIABEL NILAI PERUSAHAAN (TOBINS Q)	82
F HASIL UJI STATISTIK DESKRIPTIF	83
G.1 HASIL UJI NORMALITAS	84
G.2.HASIL UJI MULTIKOLERITAS	85
G.3 HASIL UJI AUTOKORELAS	87
G.4 HASIL UJI HETEROKEDATISITAS	88
H.1 HASIL KOEFISIEN DETERMINASI	90
H.2 HASIL UJI F	91
H.3 HASIL UJI t	91
I HASIL REGRESI	92

BAB 1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Good Corporate Governance mendapat perhatian yang cukup signifikan dalam dunia bisnis berawal dari terjadinya krisis ekonomi yang melanda kawasan Asia sekitar tahun 1997-1998. Banyak negara yang terkena imbas dari peristiwa tersebut termasuk diantaranya Indonesia. Nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat menurun menjadi sekitar Rp15.000 (Zhuang dkk. 2001). Sedangkan Produk Domestik Bruto (GDP) Indonesia juga mengalami penurunan dari 4,65% di tahun 1997 menjadi minus 13,68 % di tahun 1998. Begitu juga dengan laju inflasi yang naik menjadi 77,63 persen dibandingkan dengan hanya 11,05 persen di tahun sebelumnya (Siamat, 2004).

Baird (2000) menyatakan bahwa salah satu akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan juga di berbagai negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance* (tata kelola perusahaan) di hampir semua entitas yang ada, baik perusahaan yang dimiliki pemerintah (BUMN) maupun yang dimiliki pihak swasta. Kajian yang dilakukan oleh Asian Development Bank (ADB) dalam Kaihatu (2006) juga menunjukkan beberapa faktor yang memberi kontribusi pada krisis di Indonesia. Pertama, konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi. Kedua, tidak efektifnya fungsi pengawasan dewan komisaris. Ketiga, inefisiensi dan rendahnya transparansi mengenai prosedur pengendalian merger dan akuisisi perusahaan. Keempat, terlalu tingginya ketergantungan pada pendanaan eksternal. Kelima, ketidak memadainya pengawasan oleh para kreditor.

Beberapa komunitas internasional menempatkan Indonesia pada urutan bawah rating penerapan GCG sebagaimana yang dilakukan oleh

Standard & Poor, CLSA, Pricewaterhouse Coopers, Moody`s Morgan, and Calper`s. Kajian Pricewaterhouse Coopers yang dimuat dalam Report on Institutional investor Survey (2002) menempatkan Indonesia di urutan paling bawah beserta China dan India dengan skor 1,96 untuk transparansi dan keterbukaan. Sedangkan jika dilihat secara keseluruhan Singapura menempati urutan teratas yaitu dengan nilai 3,62, Malaysia dengan nilai 2,62 dan Thailand dengan nilai 2,19.

Untuk tahun 2013, Indonesia masih berada di posisi terbawah dengan skor 1,5 untuk masalah penegakan hukum, mekanisme institusional dan budaya *corporate governance* dengan nilai 2,5. Meskipun skor Indonesia di tahun 2004 lebih baik dibandingkan dengan tahun 2003, namun pada kenyataannya, Indonesia masih tetap berada di urutan terbawah di antara Negara-negara Asia.

Dalam penilaian tersebut hal yang menjadi fokus perhatian sebenarnya adalah bahwa penyebab ditempatkannya Indonesia di posisi terbawah adalah karena rendahnya penegakan hukum dan budaya *corporate governance* dibandingkan dengan negara-negara lain di Asia. Penilaian yang dilakukan oleh CLSA didasarkan pada faktor eksternal dengan bobot 60% dibandingkan faktor internal yang hanya diberi bobot 40% saja. Fakta ini menunjukkan bahwa implementasi GCG memang harus menjadi hal yang menjadi fokus utama yang perlu diterapkan dengan lebih maksimal dan dengan pendekatan yang lebih komprehensif agar Indonesia mampu berkompetisi dalam dunia bisnis dan sebagai upaya dalam memajukan perekonomian.

Tabel 1.1 CG Watch market scores 2007-2012

CG Watch market scores: 2007-2012					
(%)	2007	2010	2012	Chg 12 vs 10 (ppts)	Trend of CG reform
1. Singapore	65	67	69	(+2)	Improving, but culture needs to open more
2. Hong Kong	67	65	66	(+1)	Static, but reinvigorated regulator positive
3. Thailand	47	55	58	(+3)	Improving, but corruption a major issue
4. = Japan	52	57	55	(-2)	Government stalling, companies opening
4. = Malaysia	49	52	55	(+3)	Culture at last showing signs of openness
6. Taiwan	54	55	53	(-2)	Rules improving, but still behind the curve
7. India	56	48	51	(+3)	Enforcement up, Delhi an obstacle
8. Korea	49	45	49	(+4)	Government more open, <i>chaebols</i> closed
9. China	45	49	45	(-4)	Rules improve, but culture still weak
10. Philippines	41	37	41	(+4)	Improving, but will it be sustained?
11. Indonesia	37	40	37	(-3)	Regressing, but new regulator may help

Source: ACGA

Sedangkan ACGA yang mendasarkan penilaian ini pada 5 (lima) aspek makro, yaitu: (i) hukum dan praktik, (ii) penegakan hukum, (iii) lingkungan politik, (iv) standar-standar akuntansi dan audit, serta (v) budaya *corporate governance* (Allen, 2004), menempatkan Indonesia di ranking paling bawah dengan skor 37 setelah Philippines pada tahun 2012. Angka ini turun setelah sebelumnya Indonesia berada pada skor 40 di tahun 2010. Skor Indonesia turun karena tidak ada perbaikan yang ditandai selama dua tahun terakhir dan keraguan mengenai konsistensi dan keadilan sistem regulasi.

Tabel 1.2 CG Watch market scores 2010-2014

(%)	2010	2012	2014	Chg 12 vs 14 (ppts)	Trend of CG reform
1. Hong Kong	65	66	65	(-1)	Weak leadership, tough enforcement
2. Singapore	67	69	64	(-5)	International vs local contrast continues
3. Japan	57	55	60	(+5)	Landmark changes, can they be sustained?
4. Thailand	55	58	58	-	Improving, but new legislation needed
5. Malaysia	52	55	58	(+3)	Improving, but still too top-down
6. Taiwan	55	53	56	(+3)	Bold policy moves, can they be sustained?
7. India	48	51	54	(+3)	Bouncing back, Delhi more supportive
8. Korea	45	49	49	-	Indifferent leader, more active regulators
9. China	49	45	45	-	Focus on SOE reform, enforcement
10. Philippines	37	41	40	(-1)	Slow reform, improved company reporting
11. Indonesia	40	37	39	(+3)	Big ambitions, can they be achieved?

Source: ACGA

Untuk tahun 2014 penilaian GCG di Indonesia meningkat dari 37 menjadi 39. Peningkatan ini disebabkan karena perbaikan regulasi dan politik di Indonesia yang semula mendapat skor 33 di tahun 2012 menjadi 44 di tahun 2014. Selebihnya CG rules n practices menurun 1 poin dari 35 menjadi 34, penegakan meningkat dari skor 22 dengan skor 24, IGAAP dengan tetap skor 62, dan budaya CG menurun 1 poin dari 33 menjadi 32.

Dari hasil survei yang dilakukan beberapa komunitas internasional tersebut dapat dilihat bahwa Indonesia masih berada pada posisi terbawah di antara negara-negara lain di Asia Tenggara. Ini menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia masih sangat membutuhkan pendekatan yang lebih komprehensif jika Indonesia memang benar-benar tidak mau ketinggalan oleh negara-negara yang lain. McKinsey dan Co (2002) dalam Sayidah (2007) melakukan survei yang hasilnya menunjukkan bahwa para investor cenderung menghindari perusahaan-perusahaan dengan predikat buruk dalam *corporate governance*. Perhatian yang diberikan investor terhadap GCG sama besarnya dengan perhatian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Menurut Djager dalam Sutini (2010) bahwa penerapan *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka dan mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh dewan direksi dengan keputusan-keputusan yang meningkatkan kepercayaan investasi. Dengan peningkatan pada implementasi GCG yang sekaligus diimbangi dengan peningkatan kinerja keuangan akan mempengaruhi persepsi investor dan memudahkan perusahaan dalam menghimpun dana sehingga *corporate value* dari perusahaan-perusahaan di Indonesiapun akan semakin meningkat. Sehingga perekonomian negarapun akan terangkat dan tidak tertinggal jauh dengan negara-negara asing.

Untuk mendukung hal tersebut, sudah saatnya perusahaan-perusahaan di Indonesia diharuskan untuk lebih fokus dalam menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam pengelolaannya. Prinsip-prinsip mengenai tata kelola perusahaan yang baik itu dirasa dapat meningkatkan *corporate value* dengan meningkatkan nilai dari entitas tersebut dan mengurangi risiko adanya kesalahan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen berkaitan dengan keputusan-keputusan yang mementingkan diri sendiri. Selain dari aspek tata kelola perusahaan itu sendiri, untuk meningkatkan kepercayaan para investor dalam kaitannya dengan peningkatan nilai perusahaan, manajer harus menunjukkan keberhasilan kinerjanya dalam memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingkat profitabilitas ini menggambarkan baik buruknya kinerja keuangan perusahaan. Dengan kinerja keuangan yang baik maka investor akan termotivasi untuk menanamkan modalnya dalam saham.

Adanya kelebihan dari praktik implementasi GCG membuat citra perusahaan meningkat sehingga kepercayaan para investor dapat ditingkatkan. Penerapan GCG dan peningkatan kinerja keuangan ini merupakan suatu langkah penting bagi perusahaan-perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan menjadikan tata kelola perusahaan menjadi lebih profesional. Namun di sisi lain konflik keagenan yang mengakibatkan adanya sifat *opportunistic* manajemen akan mengakibatkan rendahnya kualitas laba. Rendahnya kualitas laba akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan kepada para pemakainya seperti para investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang. Berdasarkan teori keagenan, permasalahan tersebut dapat diatasi dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Sedangkan dalam teori sinyal disebutkan bahwa perusahaan terdorong untuk menyajikan laporan keuangan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi agar asimetri informasi antara manajer dan investor dapat teratasi. Dengan berkurangnya asimetri informasi tersebut investor

dapat menilai kualitas perusahaan yang sebenarnya. Agar investor menilai tinggi perusahaan tersebut maka manajer diharuskan untuk terus meningkatkan kinerja keuangan agar dapat memberikan sinyal positif kepada investor. Dari permasalahan tersebut maka peneliti memfokuskan penelitian ini pada pengaruh implementasi *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan sebelumnya, penelitian ini mengangkat satu permasalahan yaitu:

1. Menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

1.3 Tujuan dan Manfaat

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh implementasi *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q* pada perusahaan yang terdaftar di *Corporate Governance Perception Index* oleh IICG tahun 2013 dan 2014. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Manfaat bagi perusahaan:

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam mengevaluasi pelaksanaan kebijakan perusahaan terkait dengan penerapan *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2. Manfaat bagi investor:

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai tambahan referensi

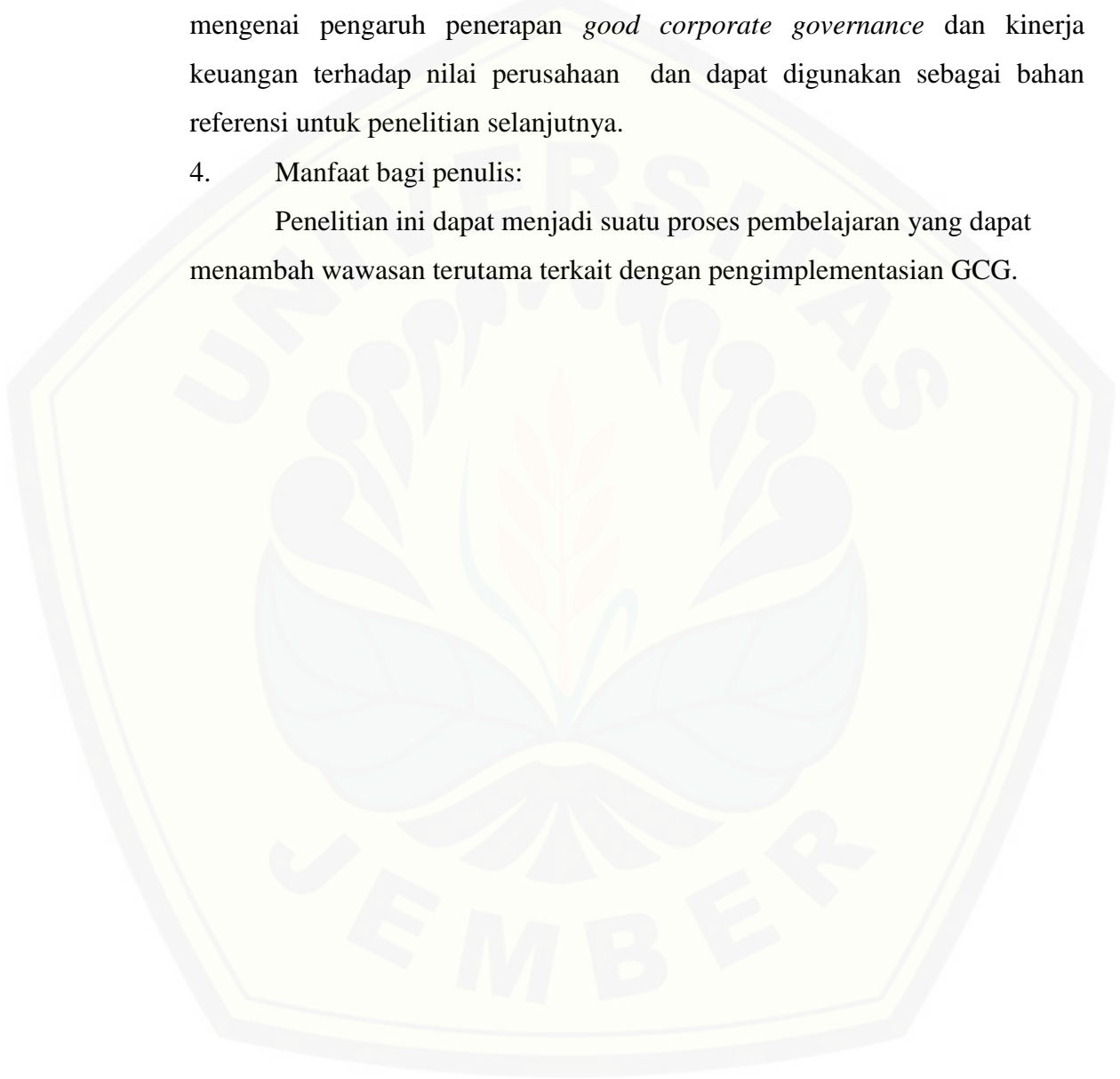
untuk investor terkait dengan proses pengambilan keputusan investasi.

3. Manfaat bagi dunia akademik dan peneliti:

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan kajian dan bukti empiris mengenai pengaruh penerapan *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan dapat digunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

4. Manfaat bagi penulis:

Penelitian ini dapat menjadi suatu proses pembelajaran yang dapat menambah wawasan terutama terkait dengan pengimplementasian GCG.



BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kajian Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory merupakan suatu basis teori yang telah mendasari praktik bisnis saat ini. Teori ini muncul sebagai akibat dari pemilik saham (*principle*) yang mendelegasikan wewenang terhadap seseorang yang disebut agent dalam mengelola perusahaan yang dimiliki. Pihak *principle* termotivasi untuk terus menyejahterakan dirinya dengan profitabilitas atau pengembalian yang terus meningkat dari perusahaan. Sedangkan pihak agen termotivasi untuk terus memenuhi kebutuhan ekonomi dan psikologisnya dengan perolehan bonus, kompensasi, kontrak, maupun investasi.

Asumsi dasar dari *agency theory* ini adalah hubungan antara *principle* dan agent pada hakikatnya sukar tercipta karena adanya perbedaan kepentingan antara keduanya. Karena wewenang pengelolaan perusahaan diserahkan kepada manager, sehingga konflik ini memunculkan adanya *asymmetrical information* antara kedua belah pihak. *Asymmetrical information* terjadi karena manager sebagai agent memiliki informasi lebih banyak mengenai perusahaan yang dikelola dibandingkan dengan pemilik sebagai *principal*. Ketidakseimbangan informasi ini akan dimanfaatkan oleh pihak agen untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya.

Eisenhardt (1989) mengemukakan tiga asumsi sifat dasar manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk adverse*). Berkaitan dengan asumsi tersebut, hal yang menjadi fokus utama bahwa suatu informasi yang disajikan oleh suatu pihak untuk pihak yang lain

adalah diragukan reabilitasnya. Dengan berdasar pada kepentingan pribadi, seorang agent akan sangat memungkinkan untuk mengolah ataupun mengubah suatu informasi yang diberikan untuk principal.

Konflik keagenan ini semakin diperkuat manakala principal tidak dapat memonitor seluruh aktivitas dari CEO sehingga principal tidak mengetahui apakah agen sudah bekerja sesuai dengan keinginan pemegang saham. Karena minimnya pengawasan dari pemilik perusahaan sehingga agent memiliki peluang untuk bertindak dengan tidak semestinya untuk kepentingan pribadinya atau biasa disebut sebagai *dysfunctional behavior*. Hal ini pada akhirnya akan merugikan pihak pemegang saham.

Untuk meminimalisir dan membatasi perilaku penyimpangan dari agen yaitu dengan menerapkan *good corporate governance*. Dengan prinsip prinsip GCG yang diterapkan perusahaan (*fairness, disclosure and transparency, Accountability, responsibility, independency*) maka kualitas informasi yang dihasilkan oleh manager juga bisa lebih terbuka dan terpercaya.

2.1.2 Signalling Theory (Teori Sinyal)

Teori signal adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (megginson, 1997). Isyarat atau sinyal adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2010). Teori inilah yang mendorong perusahaan dalam menerbitkan laporan keuangan sebagai informasi mengenai kondisi perusahaan real yang berguna untuk mempengaruhi persepsi investor. Terkait dengan adanya *asymetry information* dari manager dengan pihak eksternal perusahaan

membuat *stakeholders* melindungi dirinya dengan memberikan harga rendah untuk perusahaan. Asimetri informasi tersebut membuat *stakeholders* sangat sulit dalam menilai dan membedakan perusahaan yang berkualitas tinggi dengan perusahaan yang berkualitas rendah. Penilaian terhadap harga perusahaan satu dengan yang lain berbeda tergantung pada persepsi dan informasi yang dimiliki pihak eksternal. Dalam hal ini bisa jadi perusahaan dirugikan dengan harga yang lebih rendah dari yang seharusnya. Dilain pihak perusahaan yang sebenarnya memiliki nilai rendah akan diuntungkan dengan harga yang lebih tinggi dari yang seharusnya.

Untuk menghindari kesalahan persepsi *stakeholders* atau investor pada khususnya, asimetri informasi tersebut harus dikurangi dengan menyajikan laporan keuangan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan yang bisa membenarkan persepsi investor terhadap perusahaan. Informasi yang diungkap berupa pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*).

Teori ini mengungkapkan mengenai bagaimana perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada *stakeholders*. Sinyal ini berupa keberhasilan perusahaan terkait dengan keinginan para *stakeholders*. Perusahaan menyajikan informasi yang menurutnya sangat diminati oleh investor apalagi yang terkait dengan *good news* untuk menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain. Laporan keuangan yang baik merupakan sinyal bahwa perusahaan telah beroperasi dengan baik dan memiliki kinerja yang baik. Sinyal yang baik akan direspon dengan baik oleh pasar. Salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan yang bagus (Meythi, 2005).

2.2 Good Corporate Governance

Penerapan *Good Corporate Governance* memainkan peranan yang sangat penting dalam dunia bisnis terkait dengan transparansi dan

akuntabilitas manajemen perusahaan. Dari segi praktis latar belakang pentingnya penerapan konsep ini dapat dilihat dari krisis keuangan Asia yang disebabkan oleh perusahaan dan konglomerat yang dimiliki dan dikendalikan oleh generasi keluarga dan kepentingan yang berpautan satu sama lain, yang telah dibesarkan di lingkungan yang lebih didasarkan pada hubungan relasi daripada didorong pasar (Peralta, 2004). Semakin berkembangnya kompletifitas bisnis saat itu membuat perusahaan-perusahaan tersebut jatuh karena kehilangan kepercayaan dari investor. Sejak saat itulah dunia bisnis sadar betapa pentingnya tata kelola perusahaan yang baik, transparansi informasi antar stakeholders, standar akuntansi, tersedianya informasi yang tepat waktu, akuntabilitas dan tanggung jawab dari pengelola perusahaan. Maka dari itu berbagai badan bisnis mulai menganjurkan penerapan GCG untuk mengejar daya saing mereka.

Pelajaran lain mengenai pentingnya tata kelola perusahaan yang baik dapat dilihat dari pengalaman Amerika Serikat yang harus melakukan restrukturisasi *corporate governance* sebagai akibat dari *market crash* pada tahun 1929. Buruknya pengelolaan dan kinerja dari perusahaan-perusahaan di AS berimbas pada perekonomian berbagai belahan dunia adanya krisis perekonomian tersebut, membuat pemerintah Amerika Serikat bertindak cepat dengan mengeluarkan undang-undang yang terkenal dengan sebutan Sarbanes-Oxley Act of 2002 yang berisi penataan kembali akuntansi perusahaan publik, tata kelola perusahaan, dan perlindungan terhadap investor. Sarbanes-Oxley Act of 2002 inilah yang menjadi pedoman awal dalam menjabarkan dan menegakkan implementasi dari *Good Corporate Governance*, baik di AS maupun di negara-negara lain.

Ditinjau dari segi akademis, *Good Corporate Governance* juga menjadi hal yang sangat penting untuk dikaji berkaitan dengan adanya *Agency Theory*, *Signalling Theory*, dan teori-teori lainnya. Munculnya berbagai konflik antara principal dan agen mengharuskan para pelaku bisnis untuk

dapat mengatasi konflik pertentangan tersebut dan sebisa mungkin para shareholder melindungi kepentingannya agar nantinya tidak menimbulkan kerugian bagi mereka pada khususnya dan berbagai pihak yang terkait. Salah satu perlindungan tersebut adalah dengan adanya kewajiban bagi perusahaan akan praktik *Good Corporate Governance*. Selain itu ditinjau dari teori lain, karena korporasi yang dibentuk kedudukannya sebagai subyek hukum maka entitas dan seluruh pemangku kepentingan yang ada di dalamnya juga harus dilindungi melalui penerapan *Good Corporate Governance*.

Pada awalnya *corporate governance* hanya berkembang di Inggris dan Amerika, namun karena kompleksitas bisnis di berbagai negara di dunia semakin berkembang, maka penerapan *Good Corporate Governance* di negara-negara lain juga semakin dioptimalkan. Dalam hal pengimplementasian *Good Corporate Governance* dari sebuah entitas bisnis perlu diperhatikan apakah aturan atau sistem tata-kelola sudah ada secara jelas, lengkap, dan tertulis dalam sebuah dokumen; apakah aturan serta sistem yang sudah jelas tersebut sudah dilaksanakan dengan konsisten atau tidak dan; apakah pihak-pihak yang berkepentingan dalam sistem tersebut sudah memiliki *skill* dan *knowledge* yang baik mengenai implementasi *good corporate governance* atau belum. Ketiga aspek tersebutlah yang menentukan apakah penerapan *corporate governance* entitas tersebut sudah bisa dikatakan baik atau belum.

Surat Keputusan Menteri BUMN No. Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 1 Agustus 2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara, dan telah disempurnakan dengan Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor: PER - 01 /MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) Pada Badan Usaha Milik Negara menekankan kewajiban bagi BUMN untuk menerapkan GCG secara konsisten dan atau menjadikan prinsip-prinsip GCG sebagai landasan operasionalnya, yang pada dasarnya bertujuan untuk

meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, dan berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika.

2.2.1 Definisi Good Corporate Governance

Istilah *corporate governance* pertama kali diperkenalkan oleh Cadbury Committee tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal dengan Cadbury Report. Laporan tersebut dipandang sebagai titik balik (*turning point*) yang menentukan praktik *Good Corporate Governance* di seluruh dunia. Cadbury Committee mendefinisikan *corporate governance* sebagai:

“ A set of rules that define the relationship between shareholder, managers, creditors, the government, employees and other internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities ” .

Dalam laporan tersebut dijelaskan bahwa GCG merupakan suatu prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para shareholders khususnya, dan stakeholders pada umumnya. Hal ini dimaksudkan pengaturan kewenangan Direktur, manajer, pemegang saham, dan pihak lain yang berhubungan dengan perkembangan perusahaan di lingkungan tertentu.

The Organization for Economic Corporation and Development (OECD), mendefinisikan *corporate governance* sebagai berikut:

“ Corporate governance is the system by which business corporations are directed and control. The corporate governance structure specifies the distribution of right and responsibilities among different

participant in the corporation, such as the board, the managers, shareholders and other stakeholder, and spells out the rule and procedure for making decision on corporate affairs. By doing this, it also provides the structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance”

Menurut Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) (2001:3) pengertian *corporate governance* adalah:

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. Tujuan *corporate governance* ialah untuk menciptakan pertambahan nilai bagi semua pihak pemegang kepentingan”.

Sementara kelompok Negara maju yang tergabung dalam Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) menggambarkan *corporate governance* sebagai “cara-cara manajemen perusahaan (para direktur) bertanggungjawab kepada pemiliknya (pemegang saham). Hal ini berarti bahwa pengelola perusahaan melaksanakan akuntabilitas dan transparansi yang baik, sehingga kepentingan *shareholders* dan *stakeholders* terpenuhi secara baik” (Widilestariningtyas, 2000).

Good Corporate Governance (GCG) secara definitif merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder* (Monks, 2003). Dalam definisi tersebut terdapat dua hal yang ditekankan, yaitu: pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

Dua teori mendasar yang berkaitan dengan *corporate governance* antara lain adalah *stewardship theory* dan *agency theory* (Chinn,2000; Shaw,2003) dalam (Kaihatu,2006). *Stewardship theory* dikaitkan dengan asumsi bahwa sifat manusia pada hakekatnya dapat dipercaya, bertanggung jawab penuh atas tindakan yang dilakukan, dan memiliki integritas serta kejujuran kepada pihak lain. Jadi dalam hal ini manajemen dipercaya mampu mengelola perusahaan dengan baik, memberikan keputusan dengan tidak memihak kepentingan pribadi, dan bekerja dengan sebaik-baiknya untuk kepentingan *stakeholders*. Sementara itu, *agency theory* yang dikembangkan oleh Michael Johnson, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “*agents*” bagi para *stakeholders*, akan bertindak dengan sebaik-baiknya untuk kepentingannya sendiri tanpa memperhatikan kepentingan *stakeholders*. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat timbul dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Pertama adalah masalah keagenan yang timbul ketika (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan principal dan agen berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk memastikan apakah agen telah bertindak sebagaimana mestinya. Kedua adalah masalah pembagian risiko yang timbul ketika prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap risiko.

Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respon lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada dalam kehidupan bisnis saat ini. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* di mana pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan yang berlaku.

Menurut Institute on Governance (1996), seperti dikutip Nisjar (1997), untuk menciptakan *good governance* perlu diciptakan hal-hal sebagai berikut:

1. Kerangka kerja tim (*team work*) antarorganisasi, departemen dan wilayah.

2. Hubungan kemitraan antara pemerintah dengan setiap unsur dalam masyarakat negara yang bersangkutan.
3. Pemahaman dan komitmen terhadap memanfaatkan dan arti pentingnya tanggung jawab bersama dan kerjasama dalam suatu keterpaduan serta sinergisme dalam pencapaian tujuan.
4. Adanya dukungan dan sistem imbalan yang memadai untuk mendorong terciptanya kemampuan dan keberanian menanggung risiko (risk taking) dan berinisiatif, sepanjang hal ini secara realistis dapat dikembangkan.
5. Adanya pelayanan administrasi publik yang berorientasi pada masyarakat, mudah dijangkau masyarakat dan bersahabat, berdasarkan kepada asas pemerataan dan keadilan dalam setiap tindakan dan pelayanan yang diberikan kepada masyarakat, berfokus pada kepentingan masyarakat, bersikap profesional, dan tidak memihak (non-partisan).

2.2.2 Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* Menurut SK Menteri BUMN Nomor : Kep. 117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* yang dikutip oleh Sedarmayanti meliputi :

1). **Pengungkapan dan transparansi (*Disclosure and Transparency*)**

Pengungkapan dan transparansi yang dimaksud yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan. Hak pemegang saham, yang harus diberi informasi benar dan tepat waktu mengenai perusahaan, dapat berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan mendasar atas perusahaan dan memperoleh bagian keuntungan perusahaan. Pengungkapan yang akurat dan tepat waktu serta

transparansi mengenai semua hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan. Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan:

- a. Mengembangkan sistem informasi akuntansi yang berbasiskan standar akuntansi
- b. Mengembangkan informasi teknologi dan *management information system* untuk menjamin adanya pengukuran kinerja yang memadai dan proses pengambilan keputusan yang efektif oleh Dewan Komisaris dan Direksi.
- c. Mengumumkan jabatan yang kosong secara terbuka.

Adapun hal-hal yang harus diungkapkan adalah :

a. *Financial and Operating Result*

Laporan keuangan yang sudah di audit adalah sumber informasi untuk memonitor kinerja keuangan perusahaan untuk meletakkan dasar bagi penilaian asset sekuritas. Diskusi manajemen dan analisis operasi terkadang juga menyertai laporan keuangan, pengungkapan hal-hal diatas akan bermanfaat bagi investor.

b. Tujuan Perusahaan

Tujuan perusahaan harus disosialisasikan kepada lingkungan bisnis dan masyarakat umum. Informasi ini mungkin penting bagi investor dan pengguna lainnya untuk mengevaluasi hubungan perusahaan dengan komunitas tempat mereka beroperasi dan langkah-langkah perusahaan yang akan diambil perusahaan untuk mencapai tujuannya.

c. Kepemilikan Saham

Salah satu hak investor adalah mendapatkan informasi tentang struktur kepemilikan perusahaan hingga hak-hak pemilik perusahaan. Pengungkapan yang diperlukan adalah data pemegang saham mayoritas, hak-hak voting khusus, persetujuan pemegang saham dan lain-lain.

d. Isu-isu material yang berhubungan dengan kepegawaian dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya

Setiap informasi yang diungkapkan harus di audit terlebih dahulu agar mempunyai standar kualitas yang tinggi, audit harus dilaksanakan oleh auditor independen untuk memberikan informasi yang independent bagi pihak eksternal. Jalur informasi harus mencerminkan keadilan, ketepatan waktu, dan efisiensi biaya agar informasi relevan.

2) **Independensi (*Independency*)**

Independensi yaitu suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

Pedoman Pokok Pelaksanaan

- a. Masing-masing organ perusahaan harus menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif.
- b. Masing-masing organ perusahaan harus melaksanakan fungsi dan tugasnya sesuai dengan anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan, tidak saling mendominasi dan atau melempar tanggung jawab antara satu dengan yang lain Sehingga terwujud sistem pengendalian internal yang efektif.

3). **Accountability (Akuntabilitas)**

Akuntabilitas yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggungjawaban Organ sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif;. Tanggung jawab manajemen melalui pengawasan efektif

berdasarkan keseimbangan kekuasaan antar manajer, pemegang saham, dewan komisaris, dan auditor, merupakan bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada perusahaan dan pemegang saham.

Prinsip ini diwujudkan antara lain :

- a. Menyiapkan laporan keuangan pada waktu yang tepat dan dengan cara yang tepat.
- b. Mengembangkan Komite Audit dan risiko untuk mendukung fungsi pengawasan oleh Dewan Komisaris.
- c. Mengembangkan dan merumuskan kembali peran dan fungsi internal.

Terdapat beberapa karakteristik akuntabilitas, sebagai berikut :

- a. Anggota Dewan Direksi dan Komisaris harus bertindak didasari informasi yang lengkap, dengan itikad baik sebesar-besarnya untuk kepentingan perusahaan dan pemegang saham.
- b. Bila keputusan Dewan Direksi dan Komisaris mempunyai pengaruh yang berbeda-beda diantara pemegang saham, maka Dewan harus memuaskan keluhan pemegang saham.
- c. Dewan Direksi dan Komisaris harus menjamin ketaatan atas hukum yang diterapkan dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham.
- d. Dewan Direksi dan Komisaris harus memenuhi beberapa fungsi, yaitu: Melakukan review atas strategi perusahaan, pelaksanaan rencana utama, kebijakan resiko, anggaran tahunan dan rencana bisnis, pemantauan kinerja perusahaan dan mengawasi harta utama, pembelanjaan dan akuisisi; Menyeleksi, memberikan penghargaan, memantau hingga bila dibutuhkan mengawasi succession planning; Melakukan review atas gaji eksekutif dan memastikan pencalonan atas anggota Dewan terbuka; Memantau dan mengelola konflik kepentingan dari manajemen, pemegang saham termasuk penyalahgunaan harta penyalahgunaan hubungan transaksi dari berbagai pihak; Memastikan integritas dari sistem pelaporan

akuntansi dan financial perusahaan, melalui audit yang independen, dan sistem pengendalian yang tepat.

4). **Responsibility (Responsibilitas)**

Responsibilitas yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat;

Peran pemegang saham harus diakui sebagaimana ditetapkan oleh hukum dan kerjasama yang aktif antara perusahaan serta pemegang kepentingan dalam menciptakan kekayaan, lapangan kerja, dan perusahaan yang sehat dari aspek keuangan.

Prinsip ini diwujudkan antara lain :

- a. Tanggung jawab merupakan konsekuensi logis dari adanya wewenang.
- b. Menyadari akan adanya tanggung jawab social.
- c. Menghindari penyalahgunaan kekuasaan.
- d. Memelihara lingkungan bisnis yang sehat.

5) **Fairnes (Kewajaran)**

Fairnes yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Dalam hal ini menyangkut perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing, dengan keterbukaan informasi yang penting dan melarang pembagian untuk pihak sendiri dan perdagangan saham oleh orang dalam.

Prinsip ini diwujudkan antara lain dengan :

- a. Membuat peraturan korporasi yang melindungi kepentingan minoritas.

- b. Membuat pedoman perilaku perusahaan (*corporate conduct*) dan atau kebijakan-kebijakan yang melindungi korporasi terhadap perbuatan buruk orang dalam dan konflik kepentingan.
- c. Menetapkan peran dan tanggung jawab Dewan Komisaris dan Direksi.

Penerapan prinsip-prinsip GCG pada BUMN, bertujuan untuk:

1. Mengoptimalkan nilai BUMN agar perusahaan memiliki daya saing yang kuat, baik secara nasional maupun internasional, sehingga mampu mempertahankan keberadaannya dan hidupberkelanjutan untuk mencapai maksud dan tujuan BUMN;
2. Mendorong pengelolaan BUMN secara profesional, efisien, dan efektif, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian Organ Persero/Organ Perum;
3. Mendorong agar Organ Persero/Organ Perum dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundangundangan, serta kesadaran akan adanya tanggung jawab sosial BUMN terhadap Pemangku Kepentingan maupun kelestarian lingkungan di sekitar BUMN;
4. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional;
5. Meningkatkan iklim yang kondusif bagi perkembangan investasi nasional

2.2.3 Tujuan dan Manfaat GCG

Berdasarkan berbagai definisi GCG yang disampaikan oleh para ahli dapat diketahui lima macam tujuan utama dari *Good Corporate Governance* yaitu:

1. Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham,
2. Melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholders* nonpemegang saham,
3. Meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham,
4. Meningkatkan efisiensi dan efektifitas kerja Dewan Pengurus atau Board of Directors dan manajemen perusahaan, dan

5. Meningkatkan mutu hubungan *Board of Directorss* dengan manajemen senior perusahaan.

Di Indonesia, tujuan dan manfaat GCG dapat diketahui dari Keputusan Menteri Negara BUMN melalui SK No. Keputusan 23/M-PM. PBUMN/2000, Pasal 6, Penerapan GCG dalam rangka menjaga kepentingan PESERO bertujuan untuk:

- a. pengembangan dan peningkatan nilai perusahaan;
- b. pengelolaan sumber daya dan resiko secara lebih efisien dan efektif;
- c. peningkatan disiplin dan tanggung jawab dari organ PESERO dalam rangka menjaga kepentingan perusahaan termasuk pemegang saham, kreditur, karyawan, dan lingkungan dimana PESERO berada, secara timbal balik sesuai dengan tugas, wewenang, dan tanggung jawab masing-masing;
- d. meningkatkan kontribusi PESERO bagi perekonomian nasional;
- e. meningkatkan iklim investasi; dan
- f. mendukung program privatisasi.

Dari berbagai tujuan dari *Good Corporate Governance* menunjukkan bagaimana pentingnya hubungan antara stakeholders dengan perusahaan sehingga diperlukan adanya sistem tata kelola perusahaan yang baik. Dari sistem tersebut maka kepentingan masing masing pihak yang terlibat dalam perusahaan bisa terjamin. Sehingga pada nantinya value added bagi perusahaan bisa terwujud.

2.2.4 Tahap-Tahap Penerapan *Good Corporate Governance*

Menurut Chinn (2000), Shaw (2003) dan Kaihatu (2006), pada umumnya perusahaan-perusahaan yang telah berhasil dalam menerapkan *Good Corporate Governance* menggunakan tahapan berikut:

1. Tahap Persiapan

a. *Awareness Building*

Awareness building merupakan langkah awal untuk membangun kesadaran mengenai arti penting GCG dan komitmen bersama dalam penerapannya. Upaya ini dapat dilakukan dengan meminta bantuan tenaga ahli independen dari luar perusahaan. Bentuk kegiatan dapat dilakukan melalui seminar, lokakarya, dan diskusi kelompok.

b. *GCG Assessment*

GCG Assessment merupakan upaya untuk mengukur atau lebih tepatnya memetakan kondisi perusahaan dalam penetapan GCG saat ini. Langkah ini perlu guna memastikan titik awal level penerapan GCG dan untuk mengidentifikasi langkah-langkah yang tepat guna mempersiapkan infrastruktur dan struktur perusahaan yang kondusif bagi penerapan GCG secara efektif.

c. *GCG Manual Building*

GCG manual building, adalah langkah berikut setelah *GCG assessment* dilakukan. Berdasarkan hasil pemetaan tingkat kesiapan perusahaan dan upaya identifikasi prioritas penerapannya, penyusunan *manual* atau pedoman implementasi GCG dapat disusun. *Manual* ini dapat dibedakan antara *manual* untuk organ-organ perusahaan dan *manual* untuk keseluruhan anggota perusahaan, mencakup berbagai aspek seperti:

1. Kebijakan GCG perusahaan
2. Pedoman GCG bagi organ-organ perusahaan
3. Pedoman perilaku
4. *Audit committee charter*
5. Kebijakan *disclosure* dan transparansi
6. Kebijakan dan kerangka manajemen resiko
7. *Roadmap* implementasi

2. Tahap Implementasi

Setelah perusahaan memiliki *Good Corporate Governance* manual, langkah selanjutnya adalah memulai implementasi di perusahaan. Tahap ini terdiri atas 3 langkah utama yakni:

a. Sosialisasi

Sosialisasi diperlukan untuk memperkenalkan kepada seluruh perusahaan berbagai aspek yang terkait dengan implementasi GCG khususnya mengenai pedoman penerapan *Good Corporate Governance*.

b. Implementasi

Implementasi yaitu kegiatan yang dilakukan sejalan dengan pedoman GCG yang ada, berdasar *roadmap* yang telah disusun. Implementasi harus bersifat *top down approach* yang melibatkan dewan komisaris dan direksi perusahaan.

c. Internalisasi

Internalisasi yaitu tahap jangka panjang dalam implementasi. Internalisasi mencakup upaya-upaya untuk memperkenalkan *Good Corporate Governance* di dalam seluruh proses bisnis perusahaan kerja, dan berbagai peraturan perusahaan.

3. Tahap Evaluasi

Tahap evaluasi adalah tahap yang perlu dilakukan secara teratur dari waktu ke waktu untuk mengukur sejauh mana efektivitas penerapan *Good Corporate Governance* telah dilakukan dengan meminta pihak independen melakukan audit implementasi dan *scoring* atas praktik GCG yang ada. Evaluasi dalam bentuk *assessment*, audit atau *scoring* juga dapat dilakukan secara *mandatory*. Evaluasi dapat membantu perusahaan memetakan kembali kondisi dan situasi serta capaian perusahaan dalam implementasi *Good*

Corporate Governance sehingga dapat mengupayakan perbaikan-perbaikan yang perlu berdasarkan rekomendasi yang diberikan.

2.2.5 Penerapan GCG di Indonesia

Sejarah *corporate governnace* Indonesia berhubungan erat dengan krisis moneter yang melanda kawasan Asia Selatan tahun 1997. Kondisi keuangan Indonesia pada saat itu sangat memprihatinkan; nilai rupiah pada pertengahan Agustus 1997 terjun bebas sampai 27% terhadap dollar Amerika (Tabalujan 2002: 4) dalam (Kamal, 2011). Daniel juga menyatakan mata uang Indonesia mengalami depresiasi hampir 80% dan beberapa bisnis terutama sektor perbankan menjadi sekarat (Daniel 2003: 318) dalam (Kamal, 2011). . Tragedi itu datang melanda hanya beberapa bulan setelah the World Bank mengeluarkan laporannya tentang macan ekonomi Asia, yang menginspirasi negara berkembang lainnya (Ibid: 500). Kejadian itu memunculkan berbagai inisiatif untuk mengoptimalkan tata kelola perusahaan di tingkat nasional maupun regional. Studi yang dilakukan oleh Asian Development Bank (ADB) mengidentifikasi bahwa kontributor utama dari krisis ekonomi tersebut yaitu lemahnya “tata kelola perusahaan” (Zhuang, et al, 2000).

Sebenarnya penerapan *good corporate governance* berawal dari perjanjian antara Indonesia dengan The International Monetary Funds (IMF). Dikarenakan pada tahun tersebut Indonesia sangat membutuhkan kucuran dana, IMF menawarkan bantuan berupa pinjaman dengan beberapa persyaratan . Satu diantaranya, komitmen untuk memperbaiki sistim *corporate governance* (Kurniawan dan Indrianto 2000:9) dalam (Kamal, 2011). Dan pada akhirnya Indonesia menyetujui persyaratan tersebut dan mendatangi Nota Kesepakatan (*Letter of Intent*) dengan *International Monetary Fund* (IMF).

Di lain sisi, pemerintah Indonesia juga berupaya untuk terus memperbaiki sistem tata kelola perusahaan salah satunya dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) pada tahun 1999 melalui Keputusan Menteri Koordinator Bidang Ekonomi, Keuangan dan Industri. Pembentukan komite tersebut melibatkan 30 orang perwakilan dari sektor publik dan swasta untuk merekomendasikan prinsip-prinsip GCG nasional. Komite ini memiliki dua tugas utama yaitu melakukan kodifikasi prinsip-prinsip *corporate governance* dan mengembangkan sebuah kerangka institusi untuk mengimplementasikan Kode (Keputusan Menteri Koordinator Ekonomi, Keuangan dan Industri No. 1/M.EKUI/08/1999 tanggal 9 Agustus 1999). Untuk memperluas cakupan ke tata kelola sektor publik (*public governance*), pada tahun 2004 KNKCG diubah menjadi Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) yang terdiri dua sub-komite yakni sub-komite public governance dan sub-komite corporate governance. KNKG telah menerbitkan Pedoman Nasional Good Corporate Governance (Pedoman Nasional GCG) pertama kali pada tahun 1999, yang kemudian direvisi pada tahun 2001 dan 2006 (www.ifc.org).

Hal-hal yang disempurnakan pada Pedoman Umum GCG tahun 2006 adalah (<http://gustiphd.blogspot.co.id/>):

1. Memperjelas peran tiga pilar pendukung (Negara, dunia usaha, dan masyarakat) dalam rangka penciptaan situasi kondusif untuk melaksanakan GCG.
2. Pedoman pokok pelaksanaan etika bisnis dan pedoman perilaku.
3. Kelengkapan Organ Perusahaan seperti komite penunjang dewan komisaris (komite audit, komite kebijakan risiko, komite nominasi dan remunerasi, komite kebijakan *corporate governance*).
4. Fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi yang mencakup lima hal dalam kerangka penerapan GCG yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial.

5. Kewajiban perusahaan terhadap pemangku kepentingan lain selain pemegang saham seperti karyawan, mitra bisnis, dan masyarakat serta pengguna produk dan jasa.
6. Pernyataan tentang penerapan GCG.
7. Pedoman praktis penerapan Pedoman GCG;

Secara strategis implementasi CG di Indonesia melalui beberapa tahap (<http://gustiphd.blogspot.co.id/>).

1. Pemberdayaan dewan komisaris agar mekanisme Check and Balance berjalan secara efektif. Dewan komisaris yang menjalankan prinsip-prinsip CG dapat secara efektif bekerja sesuai dengan peraturan dan best practices yang ada dalam dunia bisnis. Independensi komisaris diperlukan dalam rangka mewujudkan fungsi check and balance sebagai perwujudan dari asas akuntabilitas dalam perseroan. Saat ini selain pedoman komisari independen dan komite audit yang diterbitkan oleh KNKG, pihak otoritas Pasar Modal, BUMN, dan Perbankan juga telah mewajibkan penunjukan komisaris independen.
2. Memperbanyak agen-agen perubahan melalui program sertifikasi komisaris dan direktur. Melalui institusi pelatihan dan sertifikasi komisaris dan direktur materi CG disampaikan sebagai sarana untuk internalisasi prinsip CG dalam mengelola korporasi. Lembaga Komisaris dan Direktur Indonesia (LKDI) sebagai lembaga pelatihan dan sertifikasi kedirektoran yang di naungi oleh KNKG telah menjalankan fungsinya sejak tahun 2001 untuk menciptakan agen-agen perubahan didalam perusahaan yang konsisten menerapkan prinsip CG. Selain LKDI tercatat juga IICD dan lembaga-lembaga universitas yang turut serta dalam upaya menciptakan agen-agen perubahan.
3. Memasukkan asas-asas GCG kedalam peraturan perundangan seperti UUPM, UUPM, Peraturan Perundangan mengenai BUMN, Peraturan

Perundangan mengenai Perbankan khususnya yang terkait dengan asas transparansi, akuntabilitas, dan fairness.

4. Penyusunan Pedoman-Pedoman oleh Komite Nasional Kebijakan Governance.
5. Sosialisasi dan implementasi pedoman-pedoman diantaranya berupa kewajiban assessment di Perbankan dan BUMN.

Namun hingga saat ini Indonesia masih belum mampu menyaingi negara-negara lain berkaitan dengan penerapan *good corporate governance*. Terbukti dari hasil ranking Indonesia yang hingga saat ini masih berada di posisi terbawah di lingkup Asia Tenggara. Rendahnya peringkat Indonesia ini dikarenakan beberapa kendala yang dialami perusahaan-perusahaan, diantaranya yaitu; kendala internal, kendala eksternal, dan kendala yang berasal dari struktur kepemilikan.

Kendala internal dalam pengimplementasian prinsip-prinsip *good corporate governance* antara lain kurangnya komitmen dari pimpinan dan karyawan perusahaan, rendahnya tingkat pemahaman dari pimpinan dan karyawan perusahaan tentang prinsip-prinsip *good corporate governance*, kurangnya panutan atau teladan yang diberikan oleh pimpinan, belum adanya budaya perusahaan yang mendukung terwujudnya prinsip-prinsip *good corporate governance*, serta belum efektifnya sistem pengendalian internal (Djarmiko, 2004).

Sedangkan kendala eksternal adalah berkaitan dengan aturan, perangkat dan penegakan hukum (*law-enforcement*). Sebenarnya Indonesia telah mencantumkan ketentuan-ketentuan mengenai penerapan GCG di dalam UUPT, Undang-undang dan Peraturan Perbankan, Undang-undang Pasar Modal dan sebagainya. Namun penegakannya oleh pemegang otoritaslah yang masih sangat lemah. Bahkan belum ada sanksi tegas yang bisa memberikan efek jera bagi perusahaan mengenai pelanggaran atau tidak diterapkannya aturan-aturan GCG tersebut.

Kendala yang ketiga adalah kendala yang berasal dari struktur kepemilikan. Masalah yang ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah ketidakadilan antara pemegang saham yang hanya terkonsentrasi pada seseorang ataupun sekelompok orang dengan pemangku kepentingan yang lain. Masalah ini akan terpecahkan manakala perusahaan menyediakan komisaris independen yang diharapkan mampu mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, obyektif, dan menempatkan keadilan sebagai prinsip utama yang memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya.

Lalu bagaimanakah seharusnya Indonesia menerapkan *corporate governance* yang baik? Menganggap bahwa implementasi *good corporate governance* itu suatu hal yang penting saja tidaklah cukup. Penerapan *corporate governance* dikatakan baik apabila keputusan terkait keberlangsungan perusahaan dari para CEO menitikberatkan pada kepentingan pemegang saham, kreditur, maupun pihak-pihak yang lain. Bagaimana keputusan tersebut bisa melindungi kepentingan dan hak-hak dari para *stakeholders*, bukan berdasar pada kepentingan pribadi pengambil keputusan itu sendiri. Bagaimana perusahaan bisa membiasakan dan membaur pada aturan dan hukum yang melindungi hak pemegang saham minoritas dan memberi peranan pada audit eksternal terkait dengan tata kelola perusahaan. Selain itu peranan dewan direktur juga sangat penting terkait dengan pemahaman mengenai tugas dan tanggung jawabnya serta memiliki *skill* dan *knowledge* yang baik mengenai *good corporate governance*. Semua itu dapat memberikan andil besar dalam menuntaskan masalah keterpurukan perusahaan akibat pengaruh kroni kapitalisme (korupsi, hubungan keluarga, maupun politik) di Indonesia.

Melalui aturan dan tuntutan mengenai transparansi, para kapitalis (konglomerat) tidak akan mampu lagi menumpuk kekayaan melalui monopoli terselubung atau praktek moral hazard tanpa mendapat tuduhan dari

masyarakat luas. Maka dari itu *good corporate governance* telah dipandang sebagai instrumen paling efektif dalam meegakkan control internal dan eksternal

2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu ukuran keberhasilan perusahaan dalam mengelola aktivitasnya untuk memperoleh keuntungan. Penilaian kinerja ini sangatlah penting mengingat investor banyak mempertimbangkan informasi yang dihasilkan oleh perusahaan terutama terkait dengan kinerja keuangan perusahaan tersebut. penilaian kinerja keuangan ini akan tampak pada laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan yang dihasilkan, maka semakin tertarik pula investor untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut. Selain itu pasar juga akan menilai dengan harga tinggi jika kinerja keuangan yang dihasilkan tinggi.

“Tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah untuk mengetahui tingkat likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, dan tingkat stabilitas suatu perusahaan” (Munawir, 1999). Dalam menilai dan mengukur kinerja keuangan, stakeholders dan investor pada khususnya menganalisis laporan keuangan yang dihasilkan dengan menggunakan rasio-rasio, salah satunya adalah rasio profitabilitas.

Menurut Weygandt et al. (2011), rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen perusahaan secara keseluruhan, yang ditunjukkan dengan besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Sedangkan menurut Atmajaya (2004:415) Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan perbandingan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan yaitu di neraca dan laporan laba rugi. Pengukuran tersebut dapat

dilakukan untuk bentangan periode tertentu. agar terlihat perkembangan perusahaan dalam kurun waktu tersebut. adanya penurunan maupun peningkatan dijadikan perusahaan sebagai bahan evaluasi untuk keberlangsungan bisnis di masa depan. Ukuran dari profitabilitas ini nantinya juga akan mempengaruhi investor terkait dengan keputusan investasinya. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang tinggi akan menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan tersebut, sebaliknya perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas rendah tidak akan bisa menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. .

2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu ukuran bagaimana perusahaan itu mencapai keberhasilannya dalam mewujudkan visi, misi dan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dikaitkan dengan harga saham (Sujoko & Soebiantoro, 2007) dalam (Wijaya dan Linawati, 2015). Nilai perusahaan menggambarkan prestasi kerja dalam kurun waktu tertentu yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai inilah yang menjadi fokus utama para pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan.

Untuk mengukur nilai perusahaan berbagai alat analisis penilaian dapat digunakan dengan bertumpu pada informasi yang terkandung dalam laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan maupun nilai pasarnya. Penilaian perusahaan sangatlah penting saat dikaitkan dengan kewajiban manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini juga dilakukan untuk menekan perilaku manajemen yang hanya berfokus pada kepentingan pribadi dan perilaku menyimpang lainnya. Penilaian ini juga secara tidak langsung dapat merangsang perilaku manajemen yang diinginkan melalui umpan balik hasil kinerja dan imbalan positif yang bersifat finansial maupun nonfinansial.

Selain itu penilaian perusahaan dapat digunakan sebagai acuan penetapan strategi perusahaan di masa depan.

Jensen menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran maupun saham preferen. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar maupun nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku ini merupakan nilai kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasar pencatatan histori. Sedangkan nilai pasar adalah persepsi pasar dari kreditur, investor, maupun stakeholder lainnya terhadap kondisi perusahaan yang biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan (Pertiwi, 2010). Menurut Bringham dan Gapesnsi (Dalam Susanti, 2010), nilai penilaian yang tinggi akan diikuti tingginya kemakmuran pemegang saham.

Sistem pengukuran nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh Profesor James Tobin. Pengukuran ini merupakan suatu konsep yang berharga karena menggambarkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Dalam penilaiannya apabila nilai $q > 1$ berarti bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dibandingkan pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Apabila nilai $q < 1$ maka investasi dalam aktiva tidak cukup menarik (Herawaty, 2008)

Tobin's Q dalam penelitian ini menggunakan model yang digunakan oleh Itturiaga dan Sanz (Dalam Siallagan, 2009) dengan formula sebagai berikut :

$$Q = \frac{(P \times N) + D}{TA}$$

Dimana	:	Q	=	Nilai perusahaan
		P	=	Harga saham penutupan akhir tahun
		D	=	Nilai buku total hutang
		N	=	Jumlah saham beredar
		TA	=	Total asset

2.5 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu terkait dengan penelitian ini, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Hamonangan Siallagan Nommensen dan Mas'ud Machfoedz (2006) dengan judul “Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan”. Hasil dari penelitian itu menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Cintamy Prananti Putri Universitas Negeri Surabaya dengan judul Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa Variabel Earning per share tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Reny Dyah Retno M (2012) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan bahwa Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Johan Wahyudi (2010) dengan judul Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance, Ukuran Dewan Komisaris dan Tingkat Cross-Directorship Dewan terhadap Nilai Perusahaan

memberikan hasil bahwa Transparansi GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran Dewan Komisari berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Cross-Directorship mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

Sedangkan menurut Cicilia Mestaria Situmorang (2014) dalam penelitiannya yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan menyatakan bahwa ROA dan CSR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan NPM dan EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

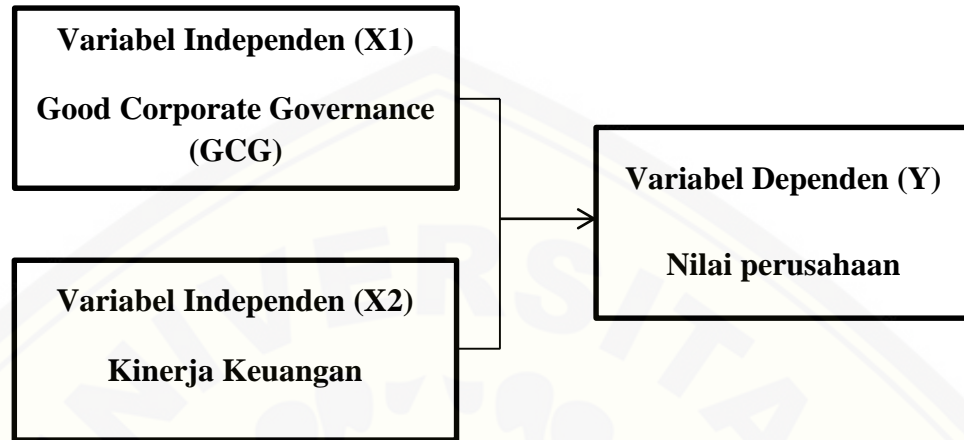
No	Peneliti (Tahun)	Judul	Metode Penelitian		Hasil Penelitian
			Persamaan	Perbedaan	
1	Hamonangan Siallagan Nommensen dan Mas'ud Machfoedz (2006)	Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pemilihan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. 2. Terdapat variabel corporate governance dan nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Populasi penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2. GCG diukur dengan kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Mekanisme corporate governance secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2	Cintamy Prananti Putri Universitas Negeri Surabaya	Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub-Sektor Otomotif Dan Komponen Di Bursa Efek Indonesia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pemilihan sampel menggunakan <i>purposive sampling</i>. 2. Metode analisis data regresi linier berganda. 3. Terdapat variabel EPS dan nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pengukuran firm's value dihitung menggunakan <i>Price Book Value (PBV)</i> 2. Populasi penelitian adalah manufaktur sub-sektor otomotif dan komponen di bursa efek indonesia 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Variabel Earning per share tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

				3. Tahun pengamatan periode 2010 – 2012.	
3	Reny Dyah Retno M (2012)	Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Metode analisis data regresi linier berganda. 2. Terdapat variabel GCG, dan nilai perusahaan. 3. GCG dinilai dengan index yang diberikan oleh IICG 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. 2. Tahun pengamatan periode 2010-2012. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
4	Johan Wahyudi (2010)	Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance, Ukuran Dewan Komisaris dan Tingkat Cross-Directorship Dewan terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Metode analisis data regresi linier berganda. 2. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q 3. Terdapat variabel GCG, dan nilai perusahaan. 4. Sampel ditentukan dengan metode purposive sampling 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. 2. Data penelitian diambil dari laporan keuangan kuartal I dan II tahun 2008 3. GCG diukur berdasar item dalam GCG codes yang diterbitkan oleh KNKG 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Transparansi GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan 2. Ukuran Dewan Komisari berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Cross-Directorship mempunyai pengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan

5	Cicilia Mestaria Situmorang (2014)	Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Metode analisis data regresi linier berganda. 2. Terdapat variabel, provitabilitas dan nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak terdapat variabel dewan komisaris. 2. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. 3. Tahun pengamatan periode 2009-2011. 4. Kinerja keuangan diukur dengan ROA, EPS, ROI, dan NPM 	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA dan CSR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. NPM dan EPS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
---	------------------------------------	--	---	---	--

2.6 Kerangka Konseptual Penelitian

Konflik keagenan yang muncul disebabkan oleh asimetri informasi antara pemilik sebagai principal dan manajemen sebagai agent. Pada situasi tertentu agent mengelola perusahaan dengan tidak berdasar pada kepentingan para investor atau pemilik. Agent lebih mendasarkan pengambilan keputusan pada kepentingan pribadi atau golongan tertentu saja. Adanya implementasi *good corporate governance* dipercaya dapat meminimalisir adanya kecurangan-kecurangan yang mungkin saja bisa terjadi. Sehingga adanya *good corporate governance* juga dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu keberadaan asimetri informasi ini membuat stakeholders memberikan nilai yang rendah terhadap perusahaan sehingga perusahaan diharuskan untuk meminimalisir keberadaan asimetri informasi ini dengan memberikan sinyal positif kepada stakeholders agar bisa menilai kualitas perusahaan yang sebenarnya. Sehingga dengan adanya sinyal positif ini membuat perusahaan dinilai tinggi oleh pasar. Kerangka pemikiran ini merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. (Abdul Hamid, 2010) dalam (Febriyanto, 2013). Adapun masalah - masalah yang dianggap penting dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan sebagai variable independen dan nilai perusahaan sebagai variable dependen. Berdasarkan kajian pustaka tersebut di atas, maka dapat disusun suatu kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

2.7 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Rancangan hipotesis penelitian ini untuk membuktikan apakah penerapan *Good Corporate Governance* memiliki hubungan dengan kinerja perusahaan, maka dilakukan pengujian dengan hipotesis statistik sebagai berikut:

2.7.1 Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan

Asumsi dasar teori agensi adalah bahwa setiap individu berusaha untuk melakukan segala sesuatu secara maksimal untuk mengoptimalkan kepentingannya sendiri (Kustono, 2009). Agen termotivasi dalam mendapatkan *fee* kontraktual yang akan diterima sesuai dengan tingkat kinerja yang dihasilkan. Sedangkan principal termotivasi untuk terus mendapatkan tingkat *return* yang tinggi atas sumber daya yang dikelola oleh agen. Selain itu dikarenakan adanya *asymmetrical information* antara principal dan agen membuat agen memiliki peluang besar dalam memanipulasi informasi sesuai dengan kepentingan pribadinya.

Tujuan utama perusahaan pada hakikatnya adalah bagaimana perusahaan tersebut dapat meningkatkan *corporate value* melalui kinerja yang solid antara manajer dan pemilik perusahaan. Namun munculnya *opportunistic manajemen* membuat informasi keuangan menjadi tidak berarti. Penyajian informasi keuangan yang tidak menunjukkan kondisi real perusahaan menjadikan para pengguna informasi membuat keputusan yang salah. Kesalahan berbagai pengambilan keputusan yang didasarkan pada rendahnya kualitas informasi akuntansi akan menyebabkan penurunan pada nilai perusahaan. Adanya hubungan principal dan agent yang membawa konflik keagenan memicu rendahnya kualitas informasi tersebut. Dengan kondisi seperti itu diperlukan adanya suatu mekanisme pengendalian yang

dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak salah satunya yaitu dengan penerapan *good corporate governance*.

Corporate governance berkaitan dengan bagaimana para investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan mencuri/menggelapkan atau menginvestasikan ke dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan dan berkaitan dengan dana atau capital yang telah ditanamkan investor, serta bagaimana para investor mengontrol para manajer (Shleifer dan Vishny dalam Iturriaga dan Hoffman, 2005).

Mekanisme *good corporate governance* memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba (Boediono, 2005) dalam (Rahmawati, 2012:175). Penerapan GCG dengan didasari prinsip-prinsip yang menekankan pada transparansi, kewajaran, independensi, akuntabilitas, dan tanggung jawabnya diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dengan meningkatkan daya informasi akuntansi. Kualitas dari laporan keuangan itu sendiri dapat dilihat dari bagaimana respon pasar terhadap pengumuman laporan keuangan perusahaan. Hasil penelitian Vinola Herawati (2008), Johan Wahyudi (2010) juga memberikan bukti bahwa penerapan *good corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Menurut Sir Adrian Cadbury dalam Cadbury Report tahun 2002 inti dari tata kelola perusahaan adalah untuk menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingannya. Tata kelola perusahaan tidak hanya diartikan sebagai pemenuhan kepatuhan terhadap peraturan (*compliance*) dan kesesuaian dengan praktik terbaik (*somformance*), namun juga harus menunjukkan kinerja (*performance*) serta berkomitmen menciptakan nilai (*value creation*). Berkaitan dengan hal itu strategi perusahaan dan mekanisme

tata kelola yang dibangun harus memfasilitasi penciptaan nilai bagi seluruh *stakeholder*. (www.iicg.com).

Dari uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Good Corporate Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.7.2 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Teori signal menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Megginson, 1997). Teori inilah yang mendorong perusahaan dalam menerbitkan laporan keuangan sebagai informasi mengenai kondisi perusahaan real yang berguna untuk mempengaruhi persepsi investor. Agar menarik minat investor untuk berinvestasi dalam asset perusahaan, manajer diharuskan untuk menyajikan laporan keuangan dengan kinerja keuangan yang tinggi karena para investor dalam membuat keputusan investasi selain mendasarkan pada tata kelola perusahaan yang baik juga mendasarkan pada tingkat profitabilitas yang diukur dengan rasio-rasio berdasar laporan keuangan yang diterbitkan.

Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang tinggi dan begitu juga sebaliknya. Sejauh mana perusahaan mencapai kinerja keuangan akan mempengaruhi keputusan investasi dari para *shareholders*. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan akan memotivasi pemegang saham untuk terus berinvestasi dan dapat menarik calon investor baru. Dengan demikian harga saham dan permintaan akan saham pun meningkat. Harga saham dan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi nilai Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan, jika harga saham dan jumlah saham yang beredar naik, maka nilai Tobin's Q juga akan naik (Kusumadilaga : 2010) dalam (Wijaya dan Linawati : 2015). Sehingga tingkat profitabilitas sebagai

tolok ukur dari kinerja keuangan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian oleh Yuliana (2014) dan Ana Yulistiana (2009) yang menyatakan bahwa, secara simultan kinerja keuangan yang diprosikan dengan eps berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dari uraian tersebut, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.



BAB 3. METODE PENELITIAN

3.1 Rancangan Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji pengaruh implementasi *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pada dimensi dan urutan waktu penelitian ini bersifat *cross sectional* dan *time series*, karena selain mengambil sampel dari populasi yang diukur pada suatu bentangan waktu dan kejadian pada suatu waktu tertentu juga mengambil sampel berdasarkan urutan waktu.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan penulis dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui kajian beberapa literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang diangkat, dari rujukan teoritis yang relevan dengan membaca beberapa buku, majalah, buletin, surat kabar serta internet.

Data-data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2014 berasal dari situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Selain itu, uraian artikel, jurnal, dokumen mengenai penerapan *Good Corporate Governance* serta Laporan CGPI tahun 2013-2014 yang diperoleh dari majalah SWA.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang telah terdaftar dalam penilaian Corporate Governance Perception Index oleh IICG. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive*

sampling, *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* dalam hal ini lebih khusus menggunakan metode *judgment sampling*. *Judgment sampling* merupakan tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian (Nur Indriantoro dan Bambang Supomo, 2002). Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan telah terdaftar dalam penilaian *Corporate Governance Perception Index* oleh IICG selama tahun 2013 dan 2014.
2. Perusahaan yang telah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan tahun 2014
3. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun buku 2013 dan 2014.
4. Periode laporan keuangan berakhir pada 31 Desember.

3.4 Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

3.4.1 Variabel Independen

Variabel independen diartikan sebagai tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain, serta bebas dan tidak dipengaruhi oleh variabel lain (Indriantoro dan Supomo, 2002) Variabel penelitian yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan.

3.4.1.1 Good Corporate Governance (X1)

Variable independen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah penerapan *Good Corporate Governance* . Ukuran yang digunakan dalam variable ini adalah menggunakan skor *penilaian Corporate Governance Perception Index* (CGPI) oleh IICG. Indeks tersebut juga

dipublikasikan dalam majalah SWA. Alasan menggunakan CGPI dalam pengukuran variabel *corporate governance* adalah karena indeks tersebut merupakan satu-satunya indeks yang dipublikasikan ke publik dan telah disesuaikan dengan kondisi lingkungan bisnis di Indonesia.

Tahapan dan bobot penilaian riset dan pemeringkatan CGPI adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1. Tabel Tahapan dan Bobot Penilaian CGPI

No	Tahapan bobot	(%)
1	Self Assesment	27
2	Kelengkapan Dokumen	41
3	Makalah yang merefleksikan program dan hasil penerapan Good Corporate Governance sebagai sebuah sistem di perusahaan yang bersangkutan.	14
4	Observasi	18

Sumber : Laporan CGPI,2013

Tabel 3.2 Skor Rating Penerapan GCG

Skor	Level terpercaya
55-69	Cukup terpercaya (<i>fair ttrusted company</i>)
70-84	Terpercaya (<i>trusted company</i>)
85-100	Sangat Terpercaya (<i>most trusted company</i>)

Sumber : Laporan CGPI,2013

3.4.1.2 Kinerja Keuangan (X2)

Variabel independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan. Ukuran yang digunakan untuk menilai variabel ini adalah rasio profitabilitas yaitu menggunakan rasio EPS (Earning per Share) dengan formula sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

3.4.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobins Q. Tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap replacement cost dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005) dalam (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Nilai Tobin'q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai buku total hutang (*book value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh asset yang dimiliki (*total asset*).

Secara matematis Tobin's q dapat dihitung dengan formulasi rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(P \times N) + D}{TA}$$

Dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- P = Harga saham penutupan akhir tahun
- D = Nilai buku total hutang
- N = Jumlah saham beredar
- TA = Total Asset

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Untuk meneliti bagaimana pengaruh implementasi *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan penulis menggunakan beberapa teknik

pengumpulan data sebagai berikut:

a. Studi Pustaka atau Literatur (*Library Research*)

Teknik pengumpulan data yang diambil dari buku-buku ilmiah, literatur dan sumber lainnya yang memiliki keterkaitan dan hubungan dengan permasalahan yang diteliti untuk menambahkan beberapa data yang perlu diperjelas dan akan digunakan sebagai landasan teori sebagai pendukung teoritis dalam permasalahan yang peneliti angkat.

b. Dokumentasi

Metode ini adalah metode pengumpulan data yang dilakukan dengan mencari data mengenai hal-hal atau variabel yang akan diteliti. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014 yang memenuhi persyaratan dan masuk dalam penilaian *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) oleh IICG. Selain itu penulis juga menggunakan laporan CGPI yang diterbitkan oleh Majalah SWA mengenai index penerapan GCG masing-masing perusahaan. Penentuan sampel dipilih secara *purposive-sampling* dengan kriteria:

1. Perusahaan telah terdaftar dalam penilaian *Corporate Governance Perception Index* oleh IICG selama tahun 2013 dan 2014.
2. Perusahaan yang telah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai dengan tahun 2014
3. Perusahaan telah mempublikasikan laporan keuangan auditan untuk tahun buku 2013 dan 2014.
4. Periode laporan keuangan berakhir pada 31 Desember.

3.6 Metode Analisis Data

Pada penelitian ini, metode analisis data yang digunakan adalah analisis data kuantitatif. Data yang dikumpulkan dari tahap pengumpulan data akan diolah dan dilakukan analisis statistik menggunakan *software Statistical*

Package for Social Sciences (SPSS) v.20. Teknik analisis statistik yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan regresi berganda.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah dipahami. Statistik deskriptif digunakan untuk mengembangkan profil perusahaan yang menjadi sampel statistik deskriptif berhubungan dengan pengumpulan dan peningkatan data, serta penyajian hasil peningkatan tersebut (Ghozali, 2012). Statistik deskriptif memberikan gambaran dan deskripsi mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel penerapan GCG dan kinerja keuangan sebagai variabel bebas dan nilai perusahaan yang dihitung dengan menggunakan Tobin's Q sebagai variabel terikat.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan terhadap asumsi klasik, apabila terjadi maka akan menghasilkan asumsi yang salah. Asumsi klasik yang harus dipenuhi antara lain adalah; data yang digunakan harus berdistribusi normal, homokedastitas, non autokolerasi dan non multikolinieritas.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual dari persamaan regresi terdistribusi normal atau tidak, serta untuk menguji normalitas data yang digunakan pada grafik histogram yang membandingkan distribusi komulatif dari distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data secara normal atau mendekati normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan f mengamsumsikan

bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Bila asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.

Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan analisis grafik. Pengujian normalitas melalui analisis grafik adalah dengan cara menganalisis grafik normal probability plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan potongan data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Data dikatakan normal jika data atau titik-titik tersebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal, (Ghozali, 2012).

3.6.2.2 Uji Heteroskedasitas

Uji Heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedasitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedasitas (Ghozali, 2012). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedasitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedasitas adalah dengan menggunakan grafik Scatterplot antara nilai prediksi variable terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan lima persen dan grafik scatterplot, titik-titik menyebar di atas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedasitas (Ghozali, 2012).

3.6.2.3 Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada kolerasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya), model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokolerasi.

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi penulis menggunakan uji Run Test. Run test dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Bila $p > 0,5$ berarti residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual

3.6.2.4 Pengujian Multikolinieritas

Pengujian gejala multikolinearitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas dalam model regresi terdapat korelasi yang signifikan atau tidak. Model regresi yang baik yaitu yang tidak mengandung multikolinieritas. Menurut Gujarati (1992) dalam (Hastuti, 2005), adanya multikolinearitas yang kuat akan mengakibatkan ketidaktepatan estimasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *Variance Inflation Factor* lebih dari 10 atau nilai *tolerance* > 0.10 maka persamaan regresi linier tersebut tidak terkena multikolinieritas

3.6.3 Uji Persamaan Regresi

Uji persamaan regresi digunakan untuk menguji keakuratan model dan untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai pengaruh variabel-variabel independen yang digunakan terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan teknik statistic yang menggunakan suatu model. Model yang digunakan dalam menganalisis pengaruh variabel independen yaitu GCG dan kinerja keuangan terdapat variabel dependen yaitu nilai perusahaan adalah menggunakan analisis regresi berganda. Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual dapat diukur dengan menggunakan Goodness of fitnya. Secara statistik F dan nilai statistik t. perhitungan statistic tersebut akan

dinilai signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya dinilai tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah H_0 diterima (Ghozali, 2011). Oleh karena itu model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1x_1 + b_2x_2 + e$$

Keterangan

Y	=	Tobin's Q perusahaan sampel
X1	=	Skor GCG
X2	=	Kinerja Keuangan (rasio EPS)
a	=	Nilai Intercept
b	=	Koefisien Regresi
e	=	Standard Error (tingkat kesalahan)

3.6.4 Pengujian Hipotesis

Hipotesis diuji dengan analisis regresi linear sederhana. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen yaitu penerapan *Good Corporat Governance* dan kinerja keuangan secara parsial berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

3.6.4.1 Adjusted R^2

Pengujian ini pada intinya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen (mekanisme *corporate governance* dan kinerja keuangan) dalam menjelaskan variabel dependen (nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q). Nilai koefisien determinasi adalah

antara nol dan satu ($0 \leq \text{adjusted } R^2 \leq 1$). Nilai yang mendekati satu berarti variable independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variable dependen (Ghozali, 2012).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien detrmisasi adalah bias terhadap jumlah variable independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap penambahan satu variable independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variable tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variable dependen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan nilai *Adjust* R^2 , yang dapat naik turun apabila satu variable independen ditambahkan ke dalam model. Jika nilai *Adjust* R^2 adalah sebesar 1 berarti fluktuasi variable dependen seluruhnya dapat dijelaskan oleh variable independen dan tidak ada faktor lain yang menyebabkan fluktuasi variable dependen. Nilai *Adjusted* R^2 berkisar antar 0 dan 1. Jika mendekati 1 berarti semakin kuat kemampuan variable independen dapat menjelaskan variable dependen. Sebaliknya, jika nilai *Adjusted* R^2 semakin mendekati angka 0 berarti semakin lemah kemampuan variable independen dapat menjelaskan fluktuasi variable dependen (Ghozali, 2012).

3.6.4.2 Uji t

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independent secara individual yaitu implementasi *corporate governance* dan kinerja keuangan dalam menerangkan variasi variable dependen, yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Langkah yang digunakan untuk menguji hipotesis dengan uji t adalah dengan menentukan *level of significance* yang digunakan sebesar 5% atau $(\alpha) = 0,05$.

Bentuk pengujiannya adalah:

$H_0 : b_1 = 0$, artinya suatu variabel independent secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

$H_0 : b_1 \neq 0$, artinya suatu variabel independent secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen

Kriteria pengambilan keputusan:

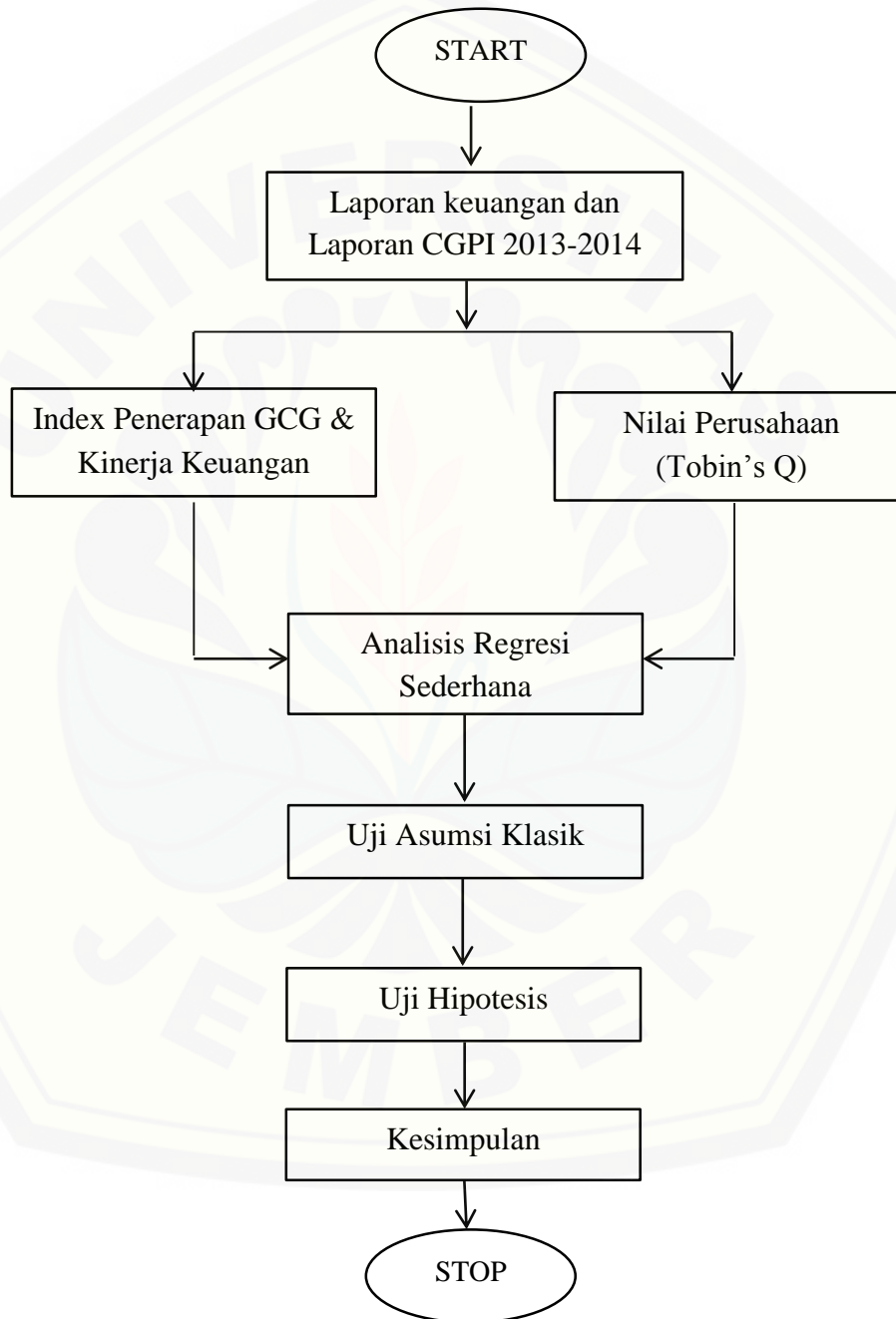
Jika probabilitas $< 0,05$ maka H_a diterima atau H_0 ditolak

Jika probabilitas $> 0,05$ maka H_a ditolak atau H_0 diterima.



3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Berdasarkan uraian-uraian rencana penelitian di atas, maka dapat disusun kerangka pemecahan masalah seperti pada Gambar 3.1 berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan kerangka pemecahan masalah adalah sebagai berikut:

1. Awal penelitian dimulai dengan mengumpulkan data-data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2014 yang masuk dalam penilaian *Corporate Governance Perception Index* oleh IICG tahun 2013-2014.
2. Menghitung variabel penelitian yang terdiri atas variabel dependen dan variabel independen.
3. Melakukan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah koefisien regresi memenuhi asumsi normalitas model, non multikolinier, homokedastisitas dan non autokolerasi.
4. Mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dengan analisis regresi sederhana.
5. Melakukan uji hipotesis dengan menggunakan uji t untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.
6. Kesimpulan.
7. Stop.

BAB 5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan Earning per Share terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam penilaian indez GCG oleh IICG pada tahun 2013 dan 2014. Terdapat 23 perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian dengan 38 pengamatan. Berdasarkan hasil pengujian terhadap hipotesis dan analisis data yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

Dari perhitungan Tobins Q terdapat 29 pengamatan (76%) dengan nilai Q diatas 100%. Hal tersebut menunjukkan bahwa investasi dalam asset menarik karena menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasinya yang pada akhirnya merangsang investasi baru dan sisanya 9 pengamatan (24%) memiliki nilai Tobins Q dibawah 100% yang berarti bahwa investasi dalam asset perusahaan tersebut tidak menarik.

Hasil uji regresi menunjukkan bahwa variabel GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan dugaan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins Q. Begitu juga dengan hasil uji refresi variabel Earning per Share (EPS) yang juga berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobins Q. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pada penilaian Good Corporate Governance dan Earning per Share (EPS) yang dibagikan akan mempengaruhi pandangan para investor mengenai keputusan investasi dalam asset perusahaan sehingga bisa meningkatkan nilai perusahaan yang bersangkutan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian yang menganalisis pengaruh variabel Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan Earning per Share terhadap nilai perusahaan pada perusahaan- perusahaan yang terdaftar dalam penilaian indeks GCG oleh IICG pada tahun 2013 dan 2014 antara lain sebagai berikut:

1. Jumlah sampel dan pengamatan yang dilakukan masih tergolong kecil yaitu hanya sebanyak 38 pengamatan dari tahun 2013 dan 2014
2. Dalam Penelitian ini penulis masih menggunakan Corporate Governance Perception Index (CGPI) sebagai hasil survey dan pemeringkatan yang dikeluarkan oleh IICG (Indonesian Institute of Corporate Governance). Padahal perusahaan yang bersedia disurvei masih sangat sedikit dan lambatnya pelaporan mengenai hasil pemeringkatan CGPI.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, analisis, dan keterbatasan, maka peneliti memberikan beberapa saran, antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya dapat menambah periode pengamatan yang lebih panjang sehingga dapat diperoleh hasil yang lebih akurat dan mencerminkan kondisi yang sebenarnya.
2. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan pengukuran lain pada kinerja keuangan melihat dalam penelitian ini hanya menggunakan satu alat ukur probabilitas yaitu dengan menggunakan proksi EPS. Melalui penelitian dengan menggunakan lebih dari satu alat ukur diharapkan peneliti selanjutnya dapat menyempurnakan hasil penelitian.
3. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan hasil pengukuran lain dari penerapan GCG selain dari pemeringkatan IICG, sehingga data sampel yang digunakan bisa lebih banyak.

DAFTAR PUSTAKA

- Almaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan (edisi Revisi)*. Yogyakarta: Andi Offset
- Baird, M. . (2000). “*The Proper Governance of Companies Will Become as Crucial to the World Economy as the Proper Governing of Countries,*” Paper.
- Brigham dan Houston. 2010. *Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat
- Djarmiko, H.E. 2004, ”*Ada Kemajuan, Banyak Keprihatinan*”, *SWA*, XX, 4.
- Eisenhardt, Kathleen M. 1989. *Agency Theory: An Assessment and Rivew*.
- Fama E.F. (1980). Agency problem and Residuals Claim. *The Journal of Financial Economic*. Vo 188.
- Febrianto, D. 2013. *Analisis Penerapan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Kinerja Perusahaan(Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012)*. Skripsi. Jakarta : Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
- Hastuti, T.D. 2005. Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan. *Paper presented at the Simposium Nasional Akuntansi 8, Solo*.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Kaihatu, Thomas S. 2006. Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Volume 8 Nomor 1. Maret 2006: 1-9.
- Kamal, 2011. Konsep Corporate Governance di Indonesia: Kajian atas Kode Corporate Governance. *Jurnal Manajemen Teknologi*. Volume 10 Nomor 2. 145-161.

- Kementrian BUMN. 2002. SK Menteri BUMN No.117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktik Good Corporate Governance pada BUMN. Jakarta: Kementrian BUMN.
- Kementrian BUMN. 2011. Peraturan Menteri negara BUMN No: PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) pada BUMN. Jakarta: Kementrian BUMN. Agustus 2011.
- Klapper, L.F. & Love, I. (2003). *Corporate Governance, investor protection, and performance in emerging markets*.
- Meythi. 2005. Rasio Keuangan yang Paling Baik untuk Memprediksi Pertumbuhan Laba: Suatu Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol. XI, No. 2. September*
- Munawir, S., 1999, Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat, Yogyakarta: Liberty
- Pertiwi, D.A. 2010. *Analisis Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabe pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Sayidah, Nur. 2007. "Pengaruh Kualitas Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005)." *Jurnal JAAI. Vol.11. No.1. 1-19*.
- Siamat, D., (2004), *Manajemen Lembaga Keuangan*, Edisi Keempat, Lembaga Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Sudiyatno, B. dan Puspitasari, E. 2010. Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi. Vol. 2 Nomor 1. 9-21*.
- Susanti, A.N. et al. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro
- The Indonesian Intitute for Corporate Governance. (2012). *Laporan Corporate Governance Perception Index 2012*. Jakarta: IICG.

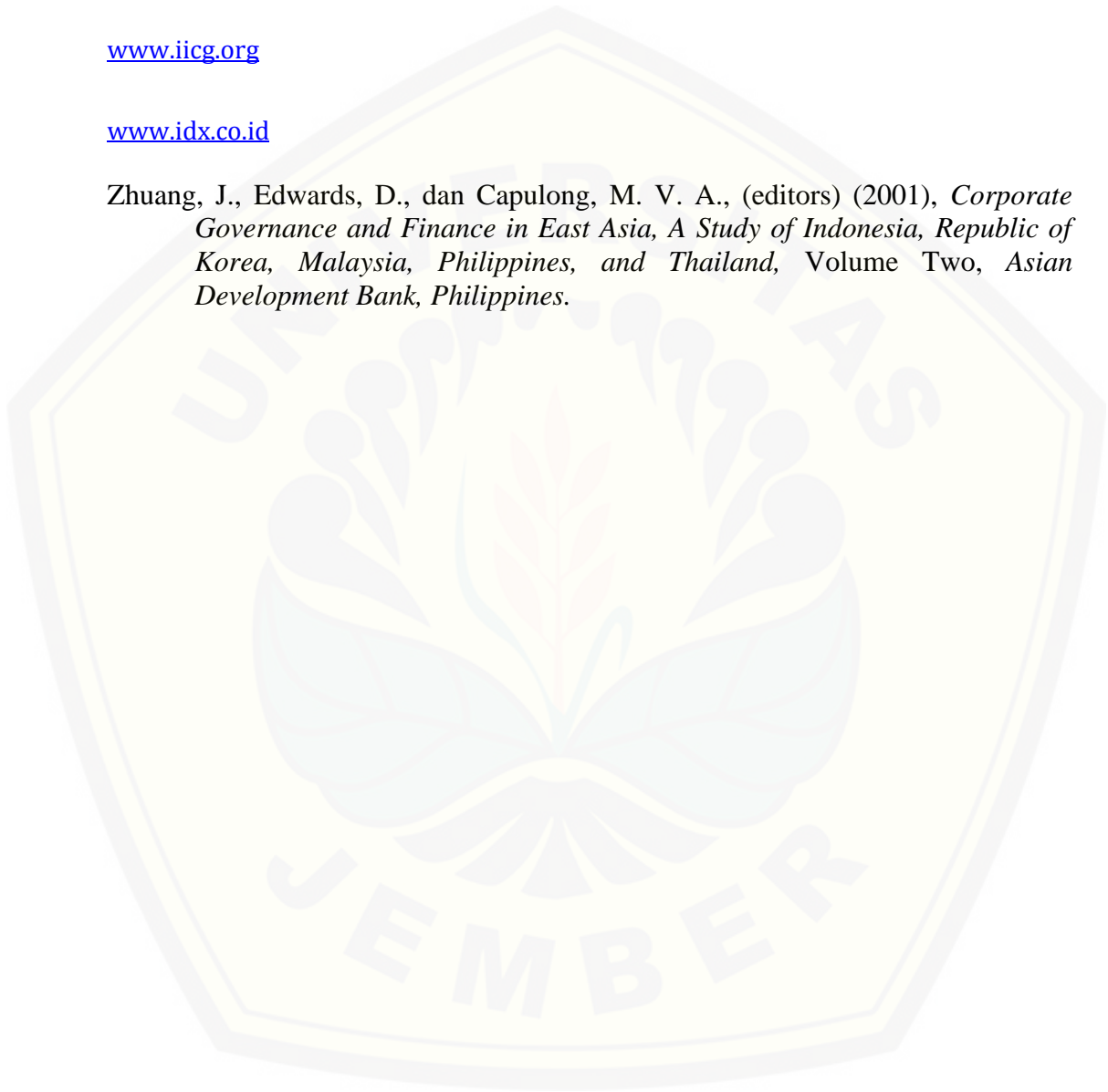
Weygandt, J.J., Kimmel, P.D., & Kieso, D.E. 2011. *Accounting Principles*. 10th Edition. Singapore: John Wiley & Sons Inc.

Wijaya, A dan Linawati, N. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Vol. 3, No. 1, (2015) 46-51

www.iicg.org

www.idx.co.id

Zhuang, J., Edwards, D., dan Capulong, M. V. A., (editors) (2001), *Corporate Governance and Finance in East Asia, A Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines, and Thailand*, Volume Two, *Asian Development Bank, Philippines*.



Lampiran A**DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL**

No	Name of Company	Company Code
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI
2	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	TLKM
3	PT Bank CIMB Niaga Tbk	BNGA
4	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	ANTM
5	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI
6	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI
7	PT Bank OCBC NISP Tbk	NISP
8	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	GIAA
9	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
10	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN
11	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR
12	PT United Tractors (Persero) Tbk	UNTR
13	PT Bank Permata Tbk	BNLI
14	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	PTBA
15	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA
16	PT Astra Otoparts Tbk	AUTO
17	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	ADMF
18	PT Bakrie and Brothers Tbk	BNBR
19	PT Bakrie Telecom Tbk	BTEL
20	PT Metropolitan Land Tbk	MTLA
21	PT Bakrieland Development Tbk	ELTY
22	PT Timah (Persero) Tbk	TINS
23	PT Adi Sarana Armada Tbk	ASSA

Lampiran B**HASIL PERHITUNGAN MASING-MASING VARIABEL**

OBSERVATION	GCG (X1)	EPS (X2)	TBQ (Y)
1	91.88	788.0413	106.1343
2	80.03	860.2542	110.629
3	90.58	140.9226	123.8667
4	90.66	145.2183	208.8569
5	89.75	172.1209	170.6308
6	88.7	42.97802	156.0393
7	77.81	-81.2801	91.96568
8	86.06	490.4269	104.0667
9	87.19	584.039	108.9286
10	85.56	873.9546	115.6081
11	86.43	992.5961	208.2911
12	85.95	100.6103	100.4857
13	84.53	117.2913	100.5232
14	79.24	5.806833	68.65099
15	67.55	-179.39	66.78347
16	85.29	583.9709	134.0337
17	86.06	675.4158	143.5332
18	85.43	149.3611	127.1265
19	84.94	106.6348	100.2767
20	86.17	151.1266	176.8822
21	85.16	206.3865	214.6182
22	85.01	1295.851	161.4057
23	81.82	163.2901	99.51202
24	81.71	134.8893	100.3301
25	83.8	792.5519	107.5964

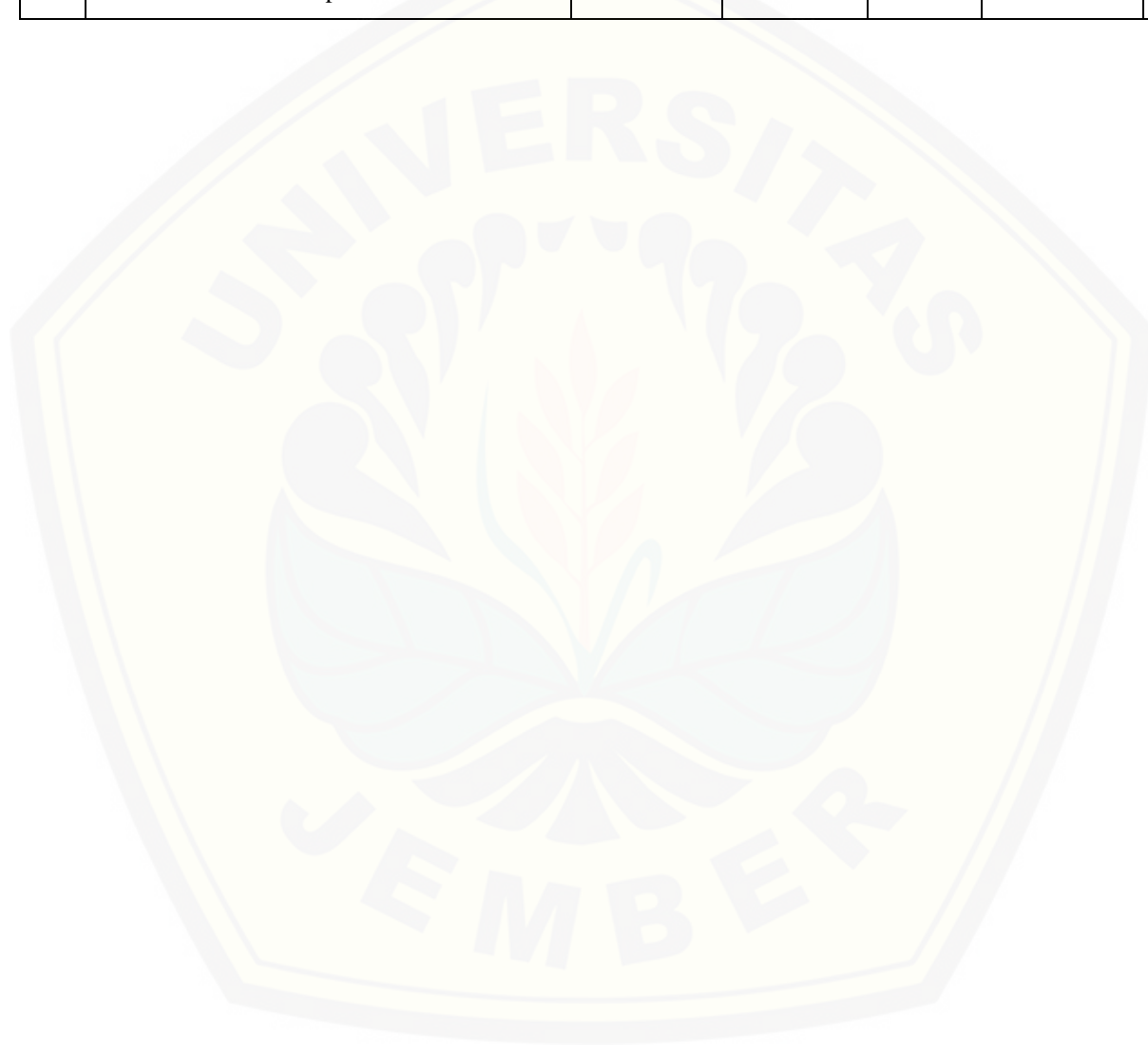
26	84.09	875.0241	235.9086
27	80.36	92.82458	151.403
28	92.36	216.0825	165.4082
29	85.93	1707.205	235.7045
30	69.22	-135.788	89.54672
31	68.96	-86.5	98.78991
32	66.44	-93.8806	99.26536
33	85.4	31.82534	139.3508
34	67.39	-60.787	59.44031
35	88.92	115.347	133.964
36	80.1	85.65912	136.4266
37	77.03	27.09038	105.8144
38	75.1	12.63693	87.60407

Lampiran C

C.1 Skor Pemeringkatan GCG 2013

NO	Company Name	Self Assessment	Document	Paper	Observation	Rating
1	PT Astra Otoparts Tbk	16.93	30.32	10.91	34.2	92.36
2	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	15.76	32.13	12.05	31.94	91.88
3	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	15.9	31.13	12.46	31.09	90.58
4	PT Bank CIMB Niaga Tbk	14.97	32.04	11.61	31.13	89.75
5	PT Timah (Persero) Tbk	14.71	29.9	11.19	33.12	88.92
6	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	14.91	31.37	11.83	30.59	88.7
7	PT Bank Syariah Mandiri	15.46	29.74	11.54	29.78	86.52
8	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	14.54	30.21	11.4	30.02	86.17
9	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	15.13	29.93	11.4	29.6	86.06
10	PT Bank OCBC NISP Tbk	14.74	29.87	11.48	29.86	85.95
11	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	16.73	29.14	10.48	29.58	85.93
12	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	15.59	28.47	11.7	29.8	85.56
13	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	15.82	29.39	10.47	29.75	85.43
14	PT Metropolitan Land Tbk	15.7	26.07	10.87	32.76	85.4
15	PT Bank Central Asia Tbk	15.58	29.34	10.99	29.38	85.29
16	PT United Tractors (Persero) Tbk	15.58	30.85	7.8	30.78	85.01
17	PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	14.58	29.28	11.01	28.97	83.84
18	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	14.37	29.04	11.4	28.99	83.8
19	PT Jamsostek (Persero)	15.09	29.19	10.18	29.29	83.75
20	PT Indonesia Power	14.06	28.22	10.47	29.74	82.49
21	PT Pembangkitan Jawa Bali	15.15	28.43	10.31	28.24	82.13
22	PT Bank Permata Tbk	14.92	28.41	9.4	29.09	81.82
23	PT Bank DKI	13.47	28.37	10.05	29.43	81.32
24	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	14.54	28.72	9.1	28	80.36
25	PT Pertamina (Persero)	14.21	26.93	9.32	29.7	80.16
26	PT BPD Lateng	14.82	27.22	10.88	26.53	79.45
27	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	12.92	28.01	10.16	28.15	79.24
28	PT Indo Tambangraya Megah	13.42	27.85	9.88	28.01	79.16
29	PT Angkasa Pura II (Persero)	13.89	27.11	9.75	27.85	78.6
30	PT Krakatau Engineering	16.38	25	9.82	27.38	78.58
31	PT Krakatau Industrial Estate Cilegon	14.59	25.33	10.08	27.7	77.7
32	PT Adi Sarana Armada Tbk	22.07	31.48	9.68	13.8	77.03
33	PT Pos Indonesia (Persero)	12.77	23.96	10.53	29.33	76.59
34	PT Federal International Finance	15.01	23.59	10.1	27.85	76.55

35	PT Kawasan Berikat Nusantara (Persro)	13.35	26.02	9.71	25.53	74.61
36	PT Krakatau Daya Listrik	13.76	24.41	9.21	27.16	74.54
37	PT Krakatau Tirta Industri	13.95	24.42	8.84	27.03	74.24
38	PT Pelabuhan Indonesia III (Persero)	13.35	23.11	8.58	25.67	70.71
39	PT Panorama Transportasi Tbk	11.85	23.06	9.21	26	70.12
40	PT Bakrie and Brothers Tbk	12.6	22.75	9.36	24.51	69.22
41	PT Bakrie Telecom Tbk	13.76	20.13	9.69	25.38	68.96
42	PT Bakrieland Development Tbk	11.89	24.11	6.62	24.77	67.39



C.2 Skor Pemeringkatan GCG Tahun 2014

NO	Company Name	Self			Observation	Rating
		Assessment	Document	Paper		
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	21.55	33	11.02	14.46	80.03
2	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	23.53	37.99	12.65	16.49	90.66
3	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	19.36	33.11	11.09	14.25	77.81
4	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	24.61	35.21	11.97	15.4	87.19
5	PT Bank Syariah Mandiri	22.69	35.93	12.17	15.76	86.55
6	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	25.4	34.15	11.76	15.12	86.43
7	PT Bank OCBC NISP Tbk	23.11	34.54	11.79	15.09	84.53
8	PT Bank Central Asia Tbk	24.08	34.48	11.97	15.53	86.06
9	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	17.6	28.18	9.56	12.21	67.55
10	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	21.63	35.78	12.25	15.5	85.16
11	PT Asuransi Jasa Indonesia (Persero)	23.29	34.79	11.57	15.39	85.04
12	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	23.5	34.82	11.4	15.22	84.94
13	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	22.31	34.83	11.67	15.28	84.09
14	PT Pembangunan Jawa Bali	21.69	34.63	11.8	14.99	83.11
15	PT Bank DKI	21.61	34.07	11.25	15	81.93
16	PT Bank Permata Tbk	23.86	33.11	10.49	14.25	81.71
17	PT Pertamina (Persero)	22.22	33.43	11.25	14.32	81.22
18	PT Petrokimia Gresik	21.86	33.44	10.94	14.5	80.74
19	PT Angkasa Pura II (Persero)	20.93	33.43	11.73	14.42	80.51
20	PT Indo Tambangraya Megah	22.45	32.44	11.01	14.23	80.13
21	PT Timah (Persero) Tbk	21.95	32.83	11.05	14.27	80.1
22	PT Bank Papua	22.34	32.27	10.8	14.04	79.45
23	PT Krakatau Engineering	24.91	30.44	10.49	13.57	79.41
24	PT Krakatau Industrial Estate Cilegon	22.64	31.34	10.89	13.8	78.67
25	PT Kereta Api Indonesia (Persero)	22.36	31.43	10.74	14.06	78.59
26	PT Adi Sarana Armada Tbk	14.13	25.05	9.64	26.28	75.1
27	PT Bank Sinar Harapan Bali	21.94	29.68	11.13	13.52	76.27
28	PT Krakatau Tirta Industri	22.32	30.34	10.32	13.28	76.26
29	PT Mandiri Tunas Finance	22.72	29.46	10.17	13.27	75.62
30	PT Pelabuhan Indonesia III (Persero)	22.92	28.71	9.88	12.77	74.28
31	PT Bakrie Telecom Tbk	21	25.15	9.23	11.06	66.44

Lampiran D

TABULASI PERHITUNGAN EPS TAHUN 2013 DAN 2014

No	Name of Company	Year	EARNING AFTER TAX(MILL)	JML SAHAM BEREDAR (N) (Mill)	EPS
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2013	Rp 18,203,753	23,100.00	18203753
2	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2014	Rp 19,871,873	23,100.00	9935937
3	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 14,205,000	100,800.00	4735000
4	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 14,638,000	100,800.00	3659500
5	PT Bank CIMB Niaga Tbk	2013	Rp 4,282,417	24,880.29	856483.4
6	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2013	Rp 409,944	9,538.46	68324.02
7	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2014	Rp (775,287)	9,538.46	-110755
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 9,054,345	18,462.17	1131793
9	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 10,782,628	18,462.17	1198070
10	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 21,344,130	24,422.47	2134413
11	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 24,241,650	24,422.47	2203786
12	PT Bank OCBC NISP Tbk	2013	Rp 1,142,721	11,357.89	95226.75
13	PT Bank OCBC NISP Tbk	2014	Rp 1,332,182	11,357.89	102475.5
14	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 131,472	22,641.00	9390.892
15	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp (4,640,634)	25,868.93	-309376
16	PT Bank Central Asia Tbk	2013	Rp 14,253,831	24,408.46	890864.4
17	PT Bank Central Asia Tbk	2014	Rp 16,485,858	24,408.46	969756.4
18	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	2013	Rp 1,562,161	10,458.95	86786.72
19	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	2014	Rp 1,115,592	10,461.80	58715.37
20	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2013	Rp 1,027,661	6,800.00	51383.06
21	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2014	Rp 1,403,428	6,800.00	66829.93

22	PT United Tractors (Persero) Tbk	2013	Rp 4,833,699	3,730.14	219713.6
23	PT Bank Permata Tbk	2013	Rp 1,725,873	10,569.37	75037.96
24	PT Bank Permata Tbk	2014	Rp 1,586,972	11,765.00	66123.83
25	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2013	Rp 1,826,144	2,304.13	73045.76
26	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2014	Rp 2,016,171	2,304.13	77545.04
27	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	2013	Rp 569,940	6,139.97	21108.89
28	PT Astra Otoparts Tbk	2013	Rp 1,041,460	4,819.73	37195
29	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	2013	Rp 1,707,205	1,000.00	58869.14
30	PT Bakrie and Brothers Tbk	2013	Rp (12,726,305)	93,721.72	-424210
31	PT Bakrie Telecom Tbk	2013	Rp (2,645,566)	30,584.59	-85340.8
32	PT Bakrie Telecom Tbk	2014	Rp (2,871,301)	30,584.59	-89728.2
33	PT Metropolitan Land Tbk	2013	Rp 241,215	7,579.33	7309.54
34	PT Bakrieland Development Tbk	2013	Rp (2,645,566)	43,521.91	-77810.8
35	PT Timah (Persero) Tbk	2013	Rp 580,544	5,033.02	16586.97
36	PT Timah (Persero) Tbk	2014	Rp 637,968	7,447.75	17721.33
37	PT Adi Sarana Armada Tbk	2013	Rp 92,040	3,397.50	2487.555
38	PT Adi Sarana Armada Tbk	2014	Rp 42,934	3,397.50	1129.841

Lampiran E

TABULASI PERHITUNGAN VARIABEL NILAI PERUSAHAAN (TOBINS Q)

No	Name of Company	Year	CLOSING PRICE (P)	JML SAHAM BEREDAR (N) (Mill)	P*N	NILAI BUKU HUTA	NILAI BUKU TOTA	(P*N)+D	(P*N)+D/BVA
1	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2013	Rp 7,850	23,100	Rp 181,335,000	Rp 596,735,488	Rp 733,099,762	778,070,487.99	106%
2	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk	2014	Rp 10,775	23,100	Rp 248,902,500	Rp 697,019,624	Rp 855,039,673	945,922,123.99	111%
3	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 2,150	100,800	Rp 216,719,992	Rp 50,527,000	Rp 215,753,756	267,246,992.26	124%
4	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 2,865	100,800	Rp 288,791,990	Rp 5,477,000	Rp 140,895,000	294,268,989.69	209%
5	PT Bank CIMB Niaga Tbk	2013	Rp 920	24,880	Rp 22,889,868	Rp 192,979,722	Rp 126,512,709	215,869,589.51	171%
6	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2013	Rp 1,090	9,538	Rp 10,396,921	Rp 9,071,630	Rp 12,476,696	19,468,550.99	156%
7	PT Aneka Tambang (Persero) Tbk	2014	Rp 1,065	9,538	Rp 10,158,460	Rp 10,114,641	Rp 22,044,202	20,273,100.59	92%
8	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 3,950	18,462	Rp 72,925,571	Rp 329,453,527	Rp 386,654,815	402,379,098.08	104%
9	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 6,100	18,462	Rp 112,619,236	Rp 341,148,654	Rp 416,573,708	453,767,890.35	109%
10	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 7,250	24,422	Rp 177,062,910	Rp 546,855,504	Rp 626,182,926	723,918,414.26	116%
11	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 11,650	24,422	Rp 284,521,780	Rp 704,217,592	Rp 474,691,070	988,739,371.93	208%
12	PT Bank OCBC NISP Tbk	2013	Rp 1,230	11,358	Rp 13,970,202	Rp 84,027,985	Rp 97,524,537	97,998,187.26	100%
13	PT Bank OCBC NISP Tbk	2014	Rp 1,360	11,358	Rp 15,446,728	Rp 88,216,003	Rp 103,123,179	103,662,730.70	101%
14	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2013	Rp 500	22,641	Rp 11,320,498	Rp 13,722,133	Rp 36,478,181	25,042,631.20	69%
15	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2014	Rp 555	25,869	Rp 14,357,254	Rp 11,403,904	Rp 38,574,151	25,761,158.03	67%
16	PT Bank Central Asia Tbk	2013	Rp 9,600	24,408	Rp 234,321,208	Rp 430,893,993	Rp 496,304,573	665,215,200.55	134%
17	PT Bank Central Asia Tbk	2014	Rp 13,125	24,408	Rp 320,361,026	Rp 472,550,777	Rp 552,423,892	792,911,802.95	144%
18	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	2013	Rp 870	10,459	Rp 9,099,290	Rp 119,612,977	Rp 101,247,392	128,712,266.55	127%
19	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	2014	Rp 1,205	10,462	Rp 12,606,464	Rp 132,369,555	Rp 144,575,961	144,976,019.18	100%
20	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2013	Rp 4,725	6,800	Rp 32,130,000	Rp 17,500,635	Rp 28,058,582	49,630,634.53	177%
21	PT Jasa Marga (Persero) Tbk	2014	Rp 7,050	6,800	Rp 47,940,000	Rp 20,432,952	Rp 31,857,948	68,372,952.36	215%
22	PT United Tractors (Persero) Tbk	2013	Rp 19,000	3,730	Rp 70,872,568	Rp 21,713,346	Rp 57,362,244	92,585,913.58	161%
23	PT Bank Permata Tbk	2013	Rp 1,260	10,569	Rp 13,317,402	Rp 151,707,278	Rp 165,833,922	165,024,680.27	100%
24	PT Bank Permata Tbk	2014	Rp 1,505	11,765	Rp 17,706,320	Rp 168,255,325	Rp 185,349,861	185,961,644.92	100%
25	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2013	Rp 10,200	2,304	Rp 23,502,145	Rp 4,125,586	Rp 25,677,184	27,627,730.87	108%
26	PT Bukit Asam (Persero) Tbk	2014	Rp 12,500	2,304	Rp 28,801,648	Rp 6,141,181	Rp 14,812,023	34,942,829.13	236%
27	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk	2013	Rp 1,580	6,140	Rp 9,701,149	Rp 9,368,004	Rp 12,594,963	19,069,153.27	151%
28	PT Astra Otoparts Tbk	2013	Rp 3,650	4,820	Rp 17,592,025	Rp 3,058,924	Rp 12,484,843	20,650,949.45	165%
29	PT Adira Dinamika Multifinance Tbk	2013	Rp 8,100	1,000	Rp 8,100,000	Rp 24,972,426	Rp 14,031,310	33,072,426.00	236%
30	PT Bakrie and Brothers Tbk	2013	Rp 50	93,722	Rp 4,686,086	Rp 13,890,782	Rp 20,745,447	18,576,867.87	90%
31	PT Bakrie Telecom Tbk	2013	Rp 50	30,585	Rp 1,529,230	Rp 10,135,606	Rp 11,807,720	11,664,835.16	99%
32	PT Bakrie Telecom Tbk	2014	Rp 50	30,585	Rp 1,529,230	Rp 11,467,346	Rp 13,092,761	12,996,575.79	99%
33	PT Metropolitan Land Tbk	2013	Rp 380	7,579	Rp 2,880,147	Rp 1,069,729	Rp 2,834,484	3,949,875.40	139%
34	PT Bakrieland Development Tbk	2013	Rp 50	43,522	Rp 2,176,096	Rp 5,135,731	Rp 12,301,124	7,311,826.55	59%
35	PT Timah (Persero) Tbk	2013	Rp 1,600	5,033	Rp 8,052,832	Rp 2,991,184	Rp 8,244,019	11,044,016.00	134%
36	PT Timah (Persero) Tbk	2014	Rp 1,230	7,448	Rp 9,160,737	Rp 4,144,235	Rp 9,752,477	13,304,971.75	136%
37	PT Adi Sarana Armada Tbk	2013	Rp 280	3,398	Rp 951,300	Rp 1,347,244	Rp 2,172,241	2,298,544.28	106%
38	PT Adi Sarana Armada Tbk	2014	Rp 155	3,398	Rp 526,613	Rp 1,669,894	Rp 2,507,311	2,196,506.54	88%

Lampiran F**Output Hasil Pengujian Data****Hasil Uji Statistik Deskriptif****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GCG (X1)	38	66,44	92,36	82,5950	7,00376
EPS (X2)	38	-179,39	1707,21	318,4160	435,55219
Tobin's Q (Y)	38	59,44	235,91	130,1421	45,57105
Valid N (listwise)	38				

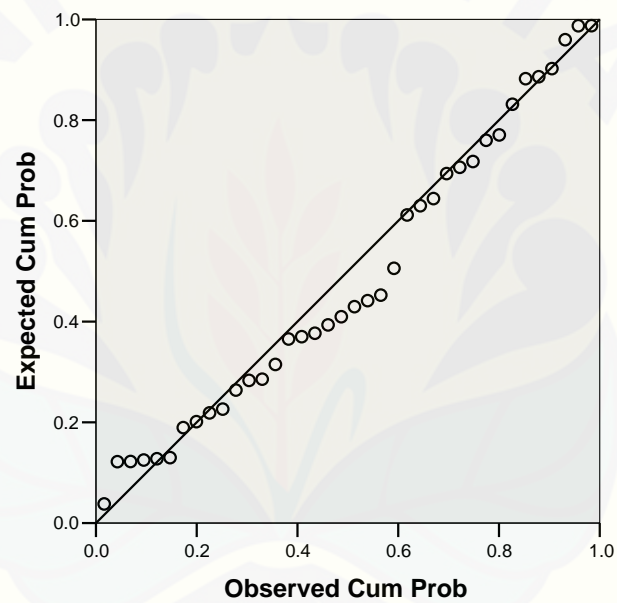
Lampiran G

Uji Asumsi Klasik

G.1 Hasil Uji Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

Dependent Variable: Tobin's Q (Y)



G.2 Hasil Uji Multikolinieritas

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS (X2) _a GCG (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	GCG (X1)	,823	1,215
	EPS (X2)	,823	1,215

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Coefficient Correlations^a

Model			EPS (X2)	GCG (X1)
1	Correlations	EPS (X2)	1,000	-,421
		GCG (X1)	-,421	1,000
	Covariances	EPS (X2)	,000	-,006
		GCG (X1)	-,006	,896

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Collinearity Diagnostics^a

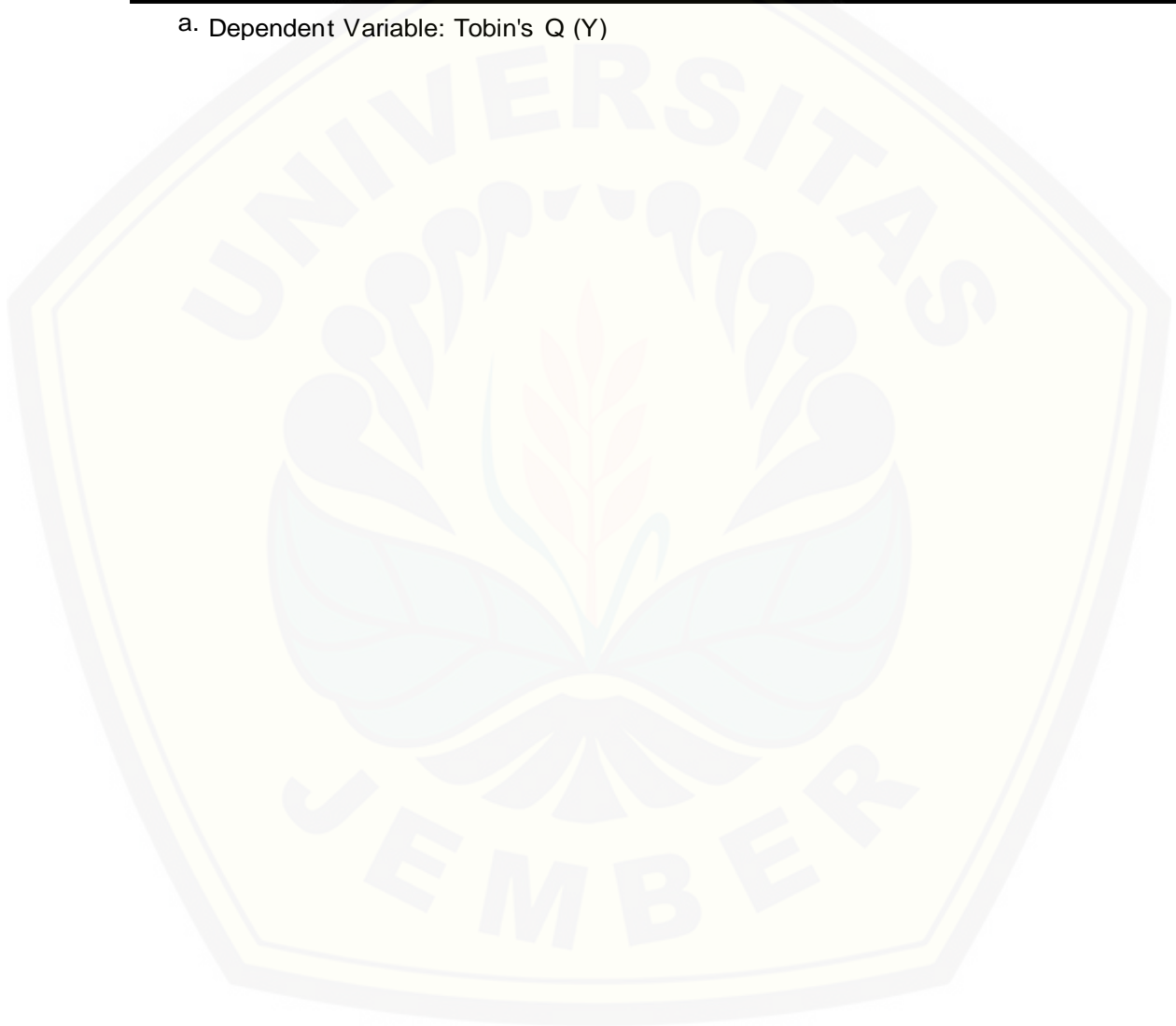
Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions		
				(Constant)	GCG (X1)	EPS (X2)
1	1	2,493	1,000	,00	,00	,05
	2	,505	2,223	,00	,00	,79
	3	,003	29,133	1,00	1,00	,16

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	73,2629	188,3542	130,1421	28,48301	38
Residual	-64,90398	82,02396	,00000	35,57301	38
Std. Predicted Value	-1,997	2,044	,000	1,000	38
Std. Residual	-1,775	2,243	,000	,973	38

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)



G.3 Hasil Uji Autokolerasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS (X2) _a GCG (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,405 ^a

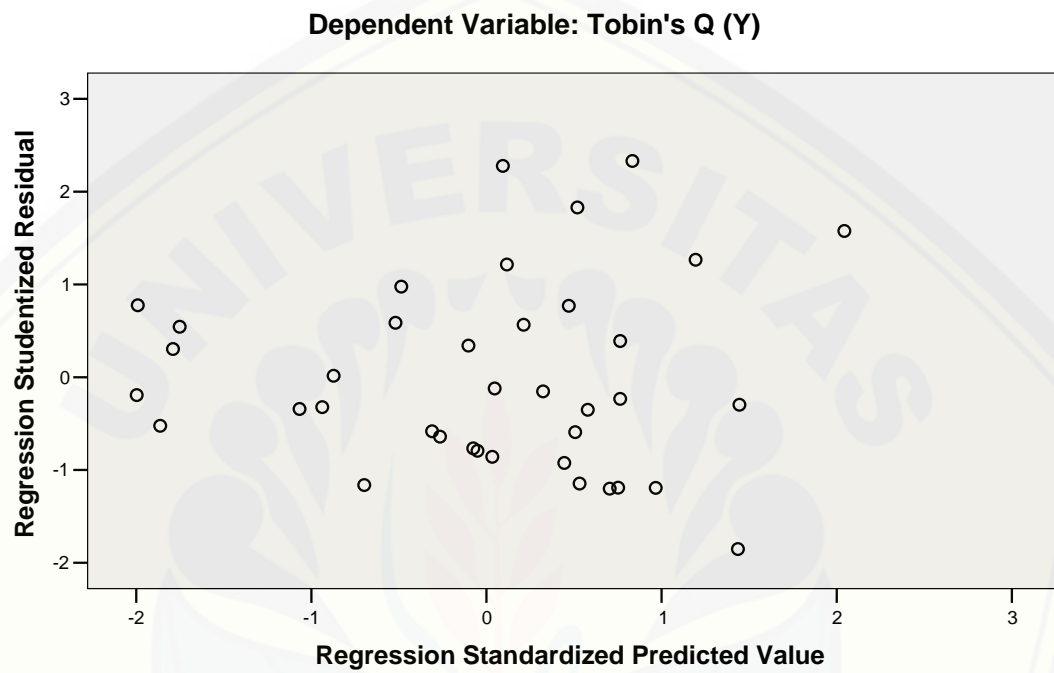
a. Predictors: (Constant), EPS (X2), GCG (X1)

b. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Coefficients^a

Model		95% Confidence Interval for B	
		Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	-251,274	59,295
	GCG (X1)	,679	4,522
	EPS (X2)	,005	,067

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

G.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas**Scatterplot**

Lampiran H

ANALISIS REGRESI BERGANDA

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Tobin's Q (Y)	130,1421	45,57105	38
GCG (X1)	82,5950	7,00376	38
EPS (X2)	318,4160	435,55219	38

Correlations

		Tobin's Q (Y)	GCG (X1)	EPS (X2)
Pearson Correlation	Tobin's Q (Y)	1,000	,543	,509
	GCG (X1)	,543	1,000	,421
	EPS (X2)	,509	,421	1,000
Sig. (1-tailed)	Tobin's Q (Y)	.	,000	,001
	GCG (X1)	,000	.	,004
	EPS (X2)	,001	,004	.
N	Tobin's Q (Y)	38	38	38
	GCG (X1)	38	38	38
	EPS (X2)	38	38	38

H.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	EPS (X2) _a GCG (X1)	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,625 ^a	,391	,356	36,57526

a. Predictors: (Constant), EPS (X2), GCG (X1)

Model Summary

Model	Change Statistics				
	R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change
1	,391 ^a	11,219	2	35	,000

a. Predictors: (Constant), EPS (X2), GCG (X1)

H.2 Hasil Uji Statistik F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	30017,425	2	15008,712	11,219	,000 ^a
	Residual	46821,239	35	1337,750		
	Total	76838,664	37			

a. Predictors: (Constant), EPS (X2), GCG (X1)

b. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

H.3 Hasil Uji Statistik t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-95,990	76,491		-1,255	,218
	GCG (X1)	2,600	,946	,400	2,747	,009
	EPS (X2)	,036	,015	,341	2,344	,025

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Coefficients^a

Model		Correlations		
		Zero-order	Partial	Part
1	GCG (X1)	,543	,421	,363
	EPS (X2)	,509	,368	,309

a. Dependent Variable: Tobin's Q (Y)

Lampiran I

HASIL REGRESI

SUMMARY OUTPUT

<i>Regression Statistics</i>	
Multiple R	0.625024
R Square	0.390655
Adjusted R Square	0.355836
Standard Error	36.57526
Observations	38

ANOVA

	<i>df</i>	<i>SS</i>	<i>MS</i>	<i>F</i>	<i>Significance F</i>
Regression	2	30017.42	15008.71	11.21937	0.000172
Residual	35	46821.24	1337.75		
Total	37	76838.66			

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>	<i>Lower 95%</i>	<i>Upper 95%</i>	<i>Lower 95,0%</i>	<i>Upper 95,0%</i>
Intercept	-95.9898	76.49082	-1.25492	0.217823	-251.274	59.29481	-251.274	59.29481
GCG	2.600322	0.946467	2.747398	0.009429	0.678892	4.521753	0.678892	4.521753
EPS	0.035671	0.015219	2.343812	0.024894	0.004774	0.066568	0.004774	0.066568