



Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel , Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei

The Role of Financial Performance as Intervening Between Good Corporate Governance, Company Characteristics, and Company Value in Hotel, Restourant and Tourism Listed in Bei

TESIS

Oleh:

Restia Fitrasahmasari

170820101022

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS JEMBER
2020**



Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei

The Role of Financial Performance as Intervening Between Good Corporate Governance, Company Characteristics, and Company Value in Sector Hotel, Restaurant and Tourism Listed in Bei

TESIS

Diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Studi Magister Manajemen (S2) dan mencapai gelar Magister Manajemen

Oleh:

Restia Fitrasahmasari

170820101022

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JEMBER

2020

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS JEMBER – FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : RESTIA FITRARAHMASARI, S.Pd
NIM : 170820101022
Jurusan : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : **Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei**

Menyatakan bahwa tesis yang telah saya buat merupakan hasil karya sendiri. Apabila ternyata di kemudian hari tesis ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan dan sekaligus menerima sanksi berdasarkan aturan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Jember, 16 Januari 2020

Yang menyatakan,

RESTIA FITRARAHMASARI, S.Pd.
NIM. 170820101022

PERSETUJUAN TESIS

Judul Tesis : Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara
: *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik
Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel,
Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei

Nama Mahasiswa : Restia Fitrasahmasari, S.Pd.

NIM : 170820101022

Jurusan : S-2 Magister Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Tanggal : 7 Januari 2020

Persetujuan

Dosen Pembimbing Utama

Dosen Pembimbing Anggota

Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si.
NIP. 196610201990022001

Dr. Hari Sukarno, M.M.
NIP. 19610530198802100

Mengetahui,
Ketua Program Studi Magister Manajemen

Dr. Hari Sukarno, M.M.
NIP. 196105301988021001

PENGESAHAN

Judul Tesis

Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : **RESTIA FITRARAHMASARI, S.Pd.**

NIM : 170820101022

Jurusan : Magister Manajemen

Telah dipertahankan didepan panitia penguji pada tanggal ;

16 Januari 2020

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

Susunan Tim Penguji

Ketua : Dr. Sumani, M.Si. (.....)
NIP. 196901142005011002

Anggota I : Dr. Nurhayati, M.M. (.....)
NIP. 196106071987022001

Anggota II : Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M. (.....)
NIP. 198012062005012001

Mengetahui/Menyetujui
Ketua Program Studi Magister Manajemen

Dr. Hari Sukarno, M.M.
NIP. 196105301988021001

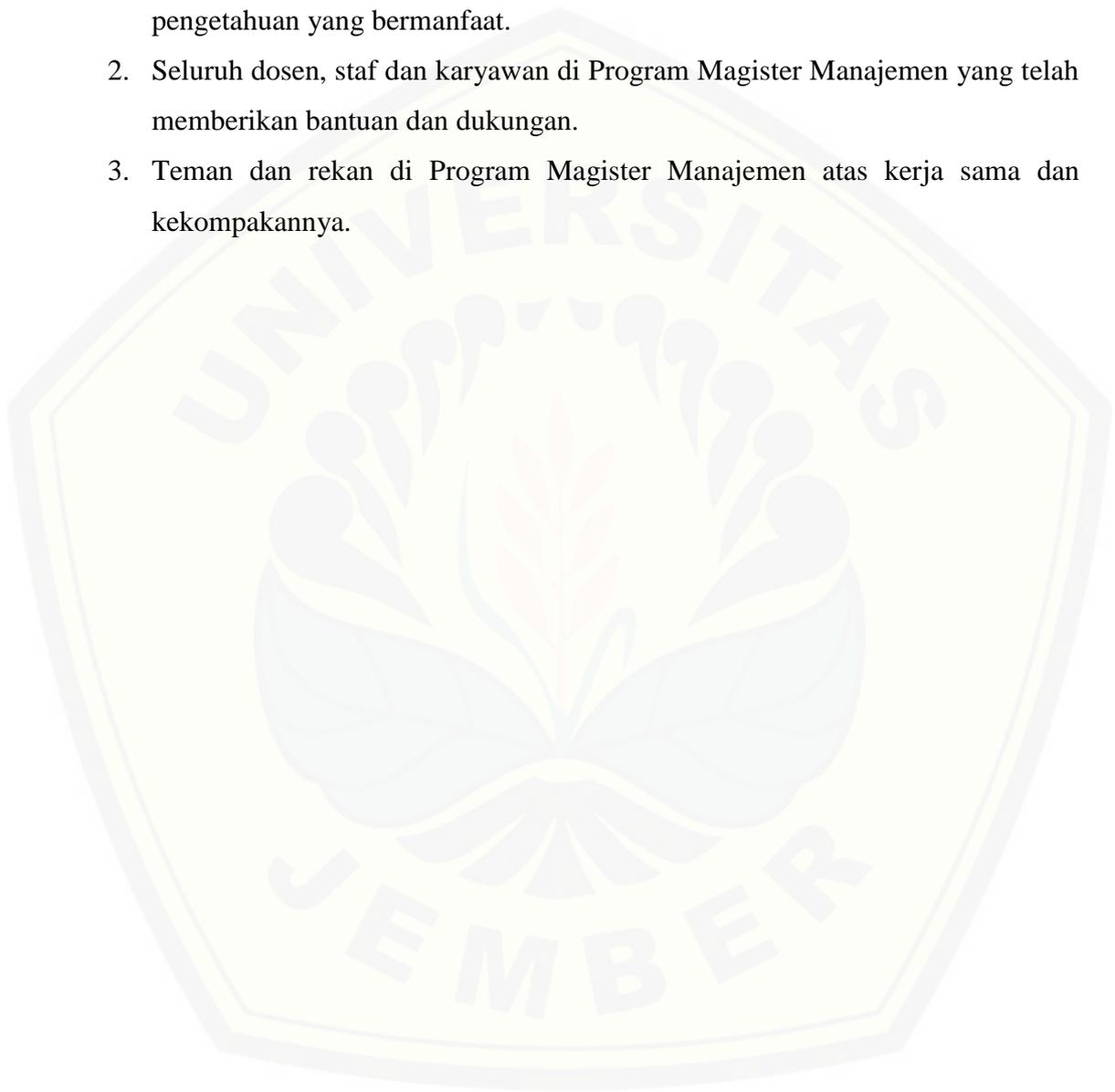
Mengesahkan
Dekan Fakultas Ekonomi

Dr. Muhammad Miqdad.,S.E.,M.M.,AK.,CA.
NIP. 197107271995121001

PERSEMBAHAN

Tesis ini saya persembahkan kepada :

1. Almamater Universitas Jember, tempat belajar dan menambah wawasan pengetahuan yang bermanfaat.
2. Seluruh dosen, staf dan karyawan di Program Magister Manajemen yang telah memberikan bantuan dan dukungan.
3. Teman dan rekan di Program Magister Manajemen atas kerja sama dan kekompakannya.



MOTTO

Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah
(Thomas Alfa Edison)

Hatiku tenang karena mengetahui bahwa apa yang melewatkanmu tidak akan pernah menjadi takdirku. Dan apa yang ditakdirkan untukku tidak akan pernah melewatkanmu
(Umar bin Khattab)



Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei

The Role of Financial Performance as Intervening Between Good Corporate Governance, Company Characteristics, and Company Value in Sector Hotel, Restourant and Tourism Listed in Bei

TESIS

Oleh:

Restia Fitriarahmasari

170820101022

Pembimbing :

Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. (Dosen Pembimbing Utama)

Dr. Hari Sukarno, M.M. (Dosen Pembimbing Anggota)

PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS JEMBER

2020

Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei, Restia Fitrasahmasari, S.Pd., 170820101022; 2017; 94 halaman; Jurusan Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

Restia Fitrasahmasari

Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif, objek penelitiannya seluruh perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang melaporkan laporan tahunan pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2018 yang listed di BEI sebanyak 14 perusahaan. Analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Variabel independen dalam *Good Corporate Governance* (GCG) dan Karakteristik perusahaan dengan Kepemilikan institusional (KI) dan Umur (Um) sebagai proksi, Variabel *intervening* dalam penelitian ini kinerja keuangan dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi. Variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan diwakili Tobin's Q. Hasil penelitian Secara parsial *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara parsial karakteristik perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan sedangkan *good corporate governance*, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat korelasi yang tinggi antara *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan.

Keyword: *good corporate governance, karakteristik perusahaan, kinerja keuangan, nilai perusahaan*

The Role of Financial Performance as Intervening Between Good Corporate Governance, Company Characteristics, and Company Value in Sector Hotel, Restaurant and Tourism Listed in Bei, Restia Fitrarahmasari, S.Pd., 170820101022; 2017; 94 page; Master of Management, Faculty of Economic, University of Jember

Restia Fitrarahmasari

Master of Management, Faculty of Economic, University of Jember

ABSTRACT

This research is a research study (explanatory Research) with a quantitative approach, the object of research in the entire sub-sector of the hotel, restaurant and tourism which reported the annual report in the year 2013 until the year 2018 Listed in IDX as many as 14 companies. The analysis used is track analysis. Independent variables in Good Corporate Governance (GCG) and company characteristics with institutional ownership (KI) and age (UM) as a proxy, the intervening variables in this research are financial performance with Return On Equity (ROE) as Proxy. The dependent variables in the research of this company's value are represented by Tobin's Q. The results of Partially good corporate governance and corporate characteristics have no influence on financial performance. Partially the characteristics of the company do not affect the performance and value of the company while good corporate governance, and financial performance has an influence on the value of the company. There is a high correlation between good corporate governance and corporate characteristics.

Keyword: *Good Corporate Governance, Financial Performance, Company Characteristics, Company Value*

RINGKASAN

Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei , Restia Fitriarahmasari, S.Pd., 170820101022; 2017; 94 halaman; Jurusan Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

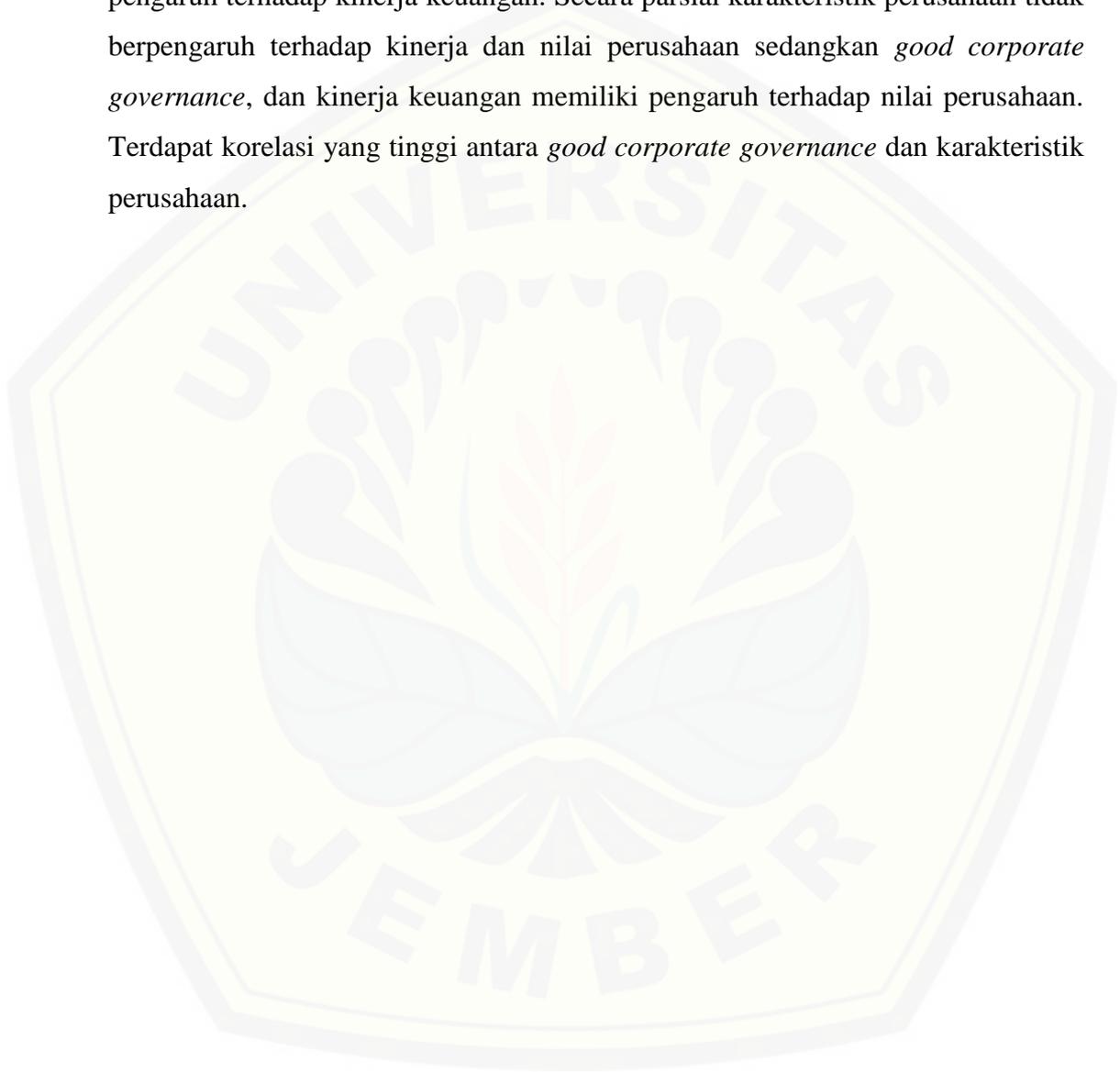
Perkembangan dalam dunia bisnis saat ini semakin pesat, agar dapat unggul dalam persaingan perusahaan dituntut untuk efektif dan efisien. *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi sangat penting. Penerapan GCG secara konsisten akan memperkuat posisi daya saing perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan, mengelola sumberdaya dan risiko secara lebih efisien dan efektif, yang pada akhirnya akan memperkokoh kepercayaan pemegang saham dan *stakeholders*. Karakteristik perusahaan adalah ciri khas suatu entitas usaha. Salah satu karakteristik perusahaan adalah umur perusahaan. Semakin lama perusahaan berdiri maka semakin baik dalam pengelolaan. Pengukuran kinerja perusahaan merupakan indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor.

Penelitian ini menitikberatkan pada pengaruh GCG dan karakteristik perusahaan, terhadap nilai perusahaan, komparasi pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung serta efek *intervening* kinerja keuangan. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk menganalisis peranan GCG dan Karakteristik perusahaan secara parsial terhadap kinerja keuangan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018, (2) Untuk menganalisis peranan GCG, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan berperan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018, dan (3) untuk menganalisis adanya korelasi antara GCG dan karakteristik perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini tidak mengalami kendala dalam memperoleh data, sehingga seluruh anggota

populasi digunakan sebagai objek penelitian. Oleh karena itu, sampel penelitian tidak dipergunakan atau disebut penelitian sensus.

Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan analisis jalur. Secara parsial *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. Secara parsial karakteristik perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan sedangkan *good corporate governance*, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Terdapat korelasi yang tinggi antara *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan.



SUMMARY

The Role of Financial Performance as Intervening Between Good Corporate Governance, Company Characteristics, and Company Value in Sector Hotel, Restourant and Tourism Listed in Bei, Restia Fitrasahmasari, S.Pd., 170820101022; 2017; 94 halaman; Jurusan Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

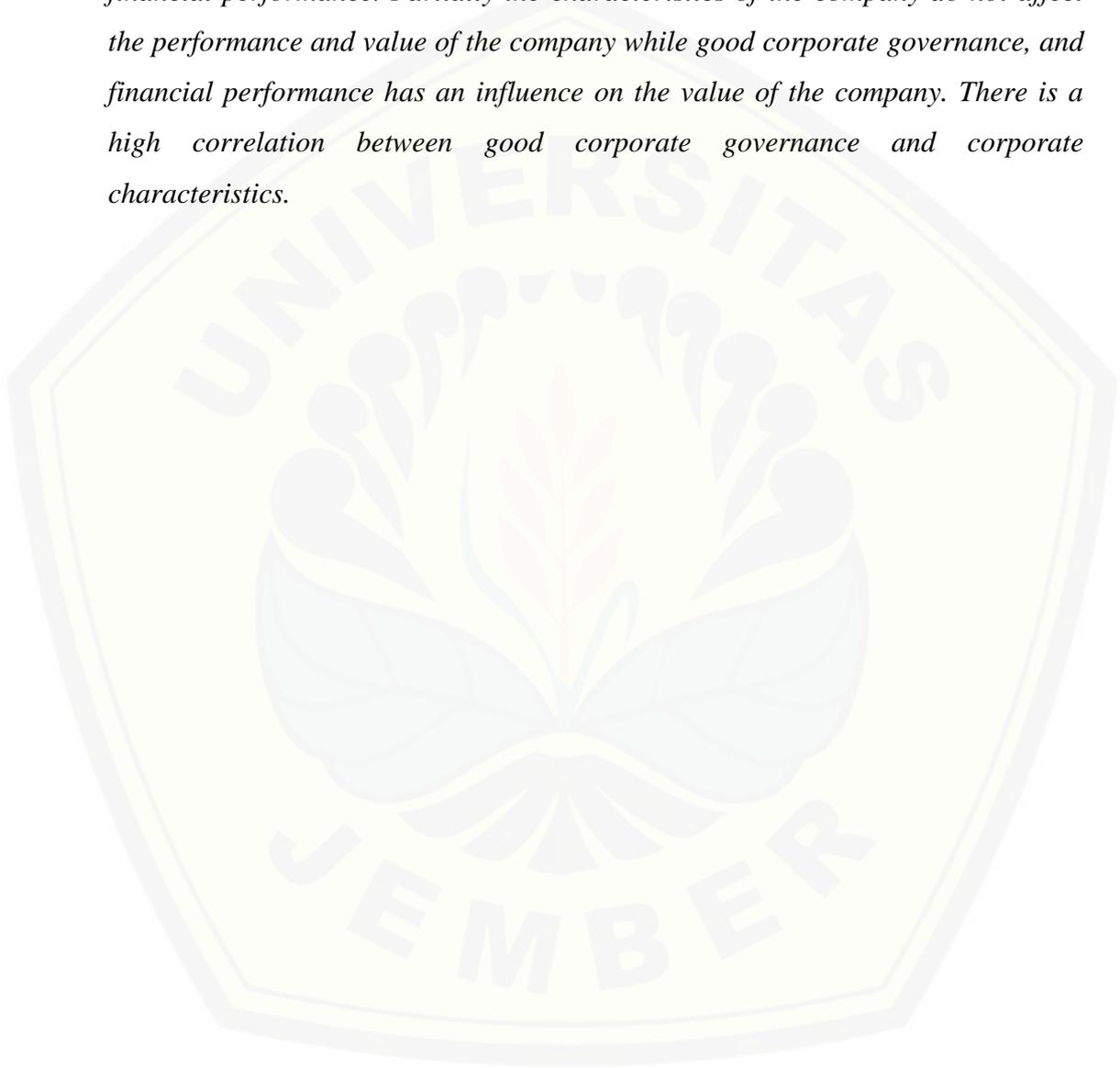
Developments in the business world today are growing rapidly, in order to excel in the company's competition is demanded to be effective and efficient. Good Corporate Governance (GCG) is very important. The implementation of GCG will consistently strengthen the company's competitive position, maximize the value of the company, manage resources and risks more efficiently and effectively, which will ultimately strengthen the trust of shareholders and stakeholders. The company's characteristic is the hallmark of a business entity. One of the characteristics of the company is the company's age. The longer the company stands then the better the management. Measurement of the company's performance is an indicator used by investors to assess a company from the market price of the stock in the Indonesia stock Exchange. The better the company performance then the higher the return will be gained by the investor.

The research focuses on the influence of corporate GCG and characteristics, the company's value, the comparison of direct influences and indirect influences as well as the effects of intervening financial performance. The purpose of this research is (1) to analyse the role of GCG and characteristics of the company in a partial manner to the financial performance of the hotel, restaurant and tourism sector in IDX 2014-2018, (2) to analyse the role of GCG, characteristics Company and financial performance have a partial role in the company's value in the hotel, restaurant and tourism sector at IDX 2014-2018, and (3) to analyse the correlation between GCG and company characteristics in the hotel, restaurant and Tourism in IDX 2014-2018.

The population in this research is the entire hotel, restaurant and tourism company listed on the Indonesia Stock exchange period of 2014-2018. This

research has no problems in obtaining data, so the entire population is used as a research object. Therefore, research samples are not used or called census.

The Data obtained is analyzed using path analysis. Partially good corporate governance and corporate characteristics have no influence on financial performance. Partially the characteristics of the company do not affect the performance and value of the company while good corporate governance, and financial performance has an influence on the value of the company. There is a high correlation between good corporate governance and corporate characteristics.



KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT atas segala berkah dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan tesis yang berjudul **Peran Kinerja Keuangan Sebagai *Intervening* Antara *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan Dan Nilai Perusahaan Pada Sektor Hotel Restoran dan Pariwisata Yang Terdaftar Di Bei**, yang merupakan tugas akhir dan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen di Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan tesis ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terima kasih kepada :

1. Ibu Prof. Dr. Isti Fadah, M.Si. selaku Dosen Pembimbing Utama dan Bapak Dr. Hari Sukarno, M.M. selaku Dosen Pembimbing Anggota, atas bimbingan, arahan, nasehat dan motivasi yang positif guna membantu terselesaikannya penulisan tesis ini.
2. Bapak Dr. Hari Sukarno, M.M. selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember yang telah membantu memberikan motivasi positif dan nasehat bermanfaat selama mengikuti proses perkuliahan di Universitas Jember.
3. Dosen tim penguji tesis yaitu Bapak Dr. Sumani, M.Si., Ibu Dr. Nurhayati, M.M., dan Ibu Dr. Novi Puspitasari, S.E., M.M. atas bantuan, dukungan dan saran membangun untuk kemajuan tesis yang telah dibuat.
4. Bapak dan Ibu Dosen, staf dan karyawan Magister Manajemen Universitas Jember yang telah banyak memberikan ilmunya yang bermanfaat selama penulis menempuh perkuliahan.
5. Kedua orangtuaku, Suhartono dan Reni Arianingsih yang merupakan awal motivasi saya untuk kembali menempuh perkuliahan di Magister Manajemen, serta selalu memberikan doa dan motivasi yang tidak pernah putus.
6. Patner hidupku, Zaelan Adi Framono yang telah memberi ijin untuk kembali menempuh pendidikan di jenjang Magister, yang selalu memberi motivasi

semangat dan berkeyakinan tinggi bahwa saya akan menyelesaikan kuliah Magister Manajemen.

7. Kedua mertuaku, Abdur Rahim dan Sri Dahliati yang selalu memberikan doa dan dorongan kuat agar cepat menyelesaikan kuliah.
8. Kakakku Nika Rara Ati dan adekku Kharisma Wisnuwijaya terimakasih telah memberikan semangat, keyakinan dan doanya agar saya bisa melakukan proses perkuliahan hingga penyusunan tesis sampai selesai.
9. Kedua anakku Aisyah Najwanindya dan Alfarizie Nichola Aditya, terimakasih telah menjadi anak yang hebat untuk mendukung saya menyelesaikan tesis ini.
10. Teman – teman kelas A Magister Manajemen angkatan 2017, Dila, Devi, Dayu, Fatimah , Anniqotus, Balqis, Hasan, Kiki, Sodik, Fahmi dan Danu terimakasih atas semangat dan kekompakan selama perkuliahan hingga penyusunan tugas akhir.
11. Kepada semua pihak tanpa terkecuali yang turut serta memberikan bantuan dan dukungan sehingga tesis ini bisa diselesaikan dengan baik.

Penulis menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu saran dan kritik yang membangun dari semua pihak penulis harapkan untuk perbaikan selanjutnya.

Jember, 16 Januari 2020

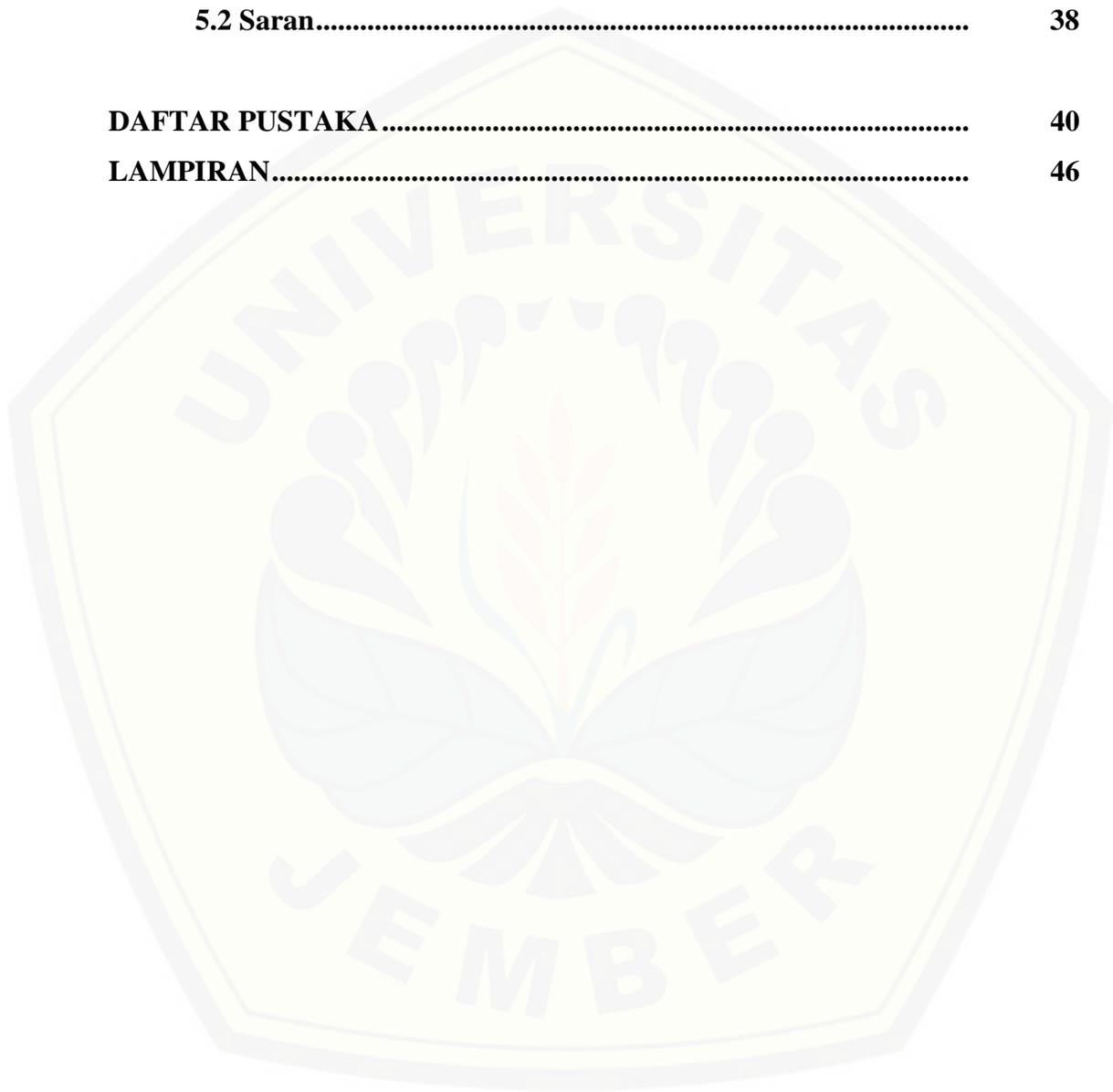
Restia Fitrasahmasari

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN SAMPUL.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN	iv
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
HALAMAN MOTTO	vii
HALAMAN PEMBIMBING	viii
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
RINGKASAN	xi
SUMMARY	xiii
KATA PENGANTAR.....	xv
DAFTAR ISI.....	xvii
DAFTAR TABEL	xx
DAFTAR GAMBAR.....	xxi
DAFTAR LAMPIRAN	xxii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	4
1.4 Manfaat Penelitian	5
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA.....	6
2.1 Landasan Teori.....	6
2.1.1 Keterkaitan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Karakteristik Perusahaan dan Kinerja Keuangan.....	6
2.1.2 Keterkaitan <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	9

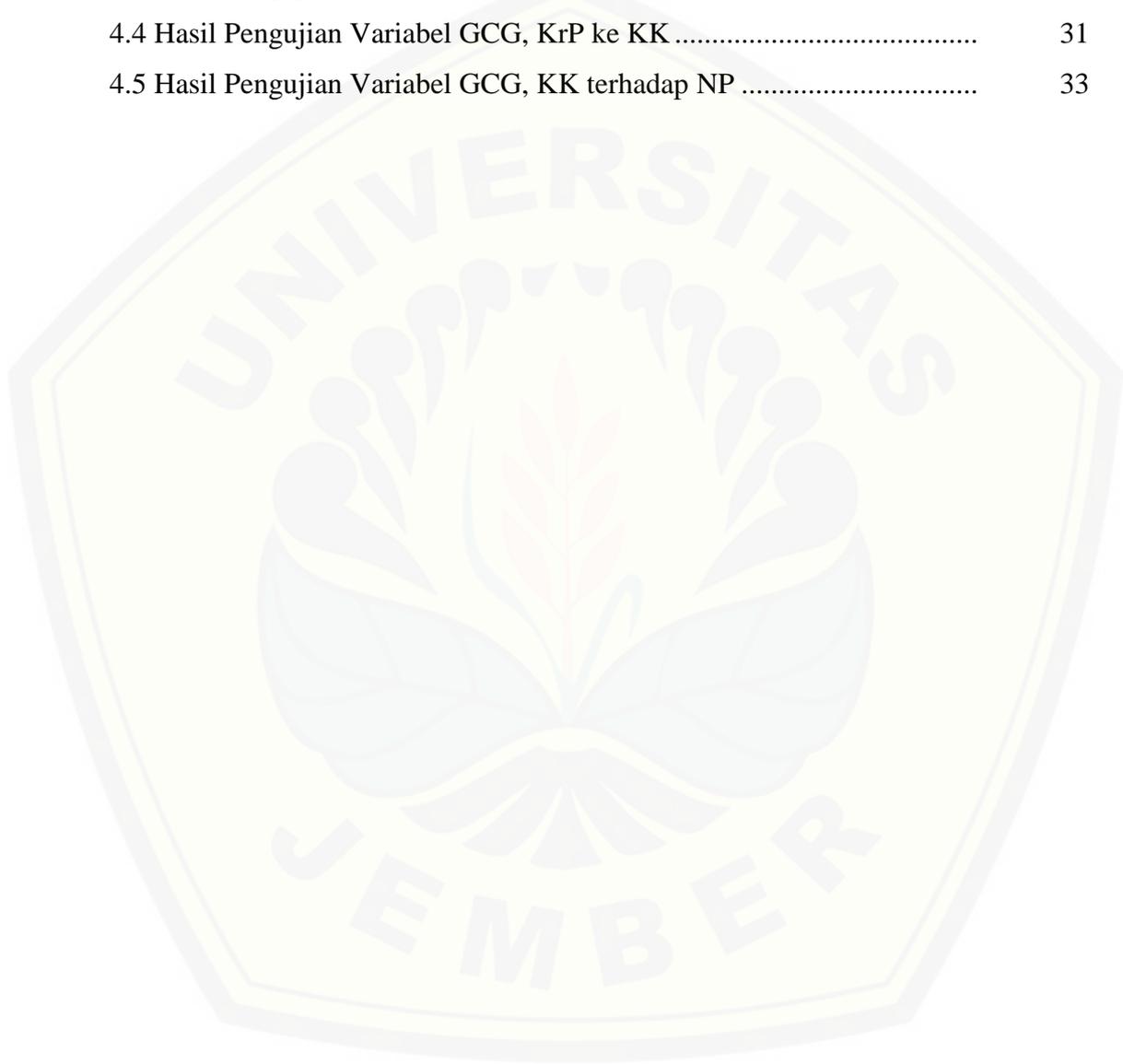
2.2 Penelitian Terdahulu.....	11
2.3 Kerangka Konseptual	17
2.4 Hipotesis Penelitian	18
BAB 3 METODE PENELITIAN.....	20
3.1 Jenis Penelitian	20
3.2 Populasi dan Sampel	20
3.3 Jenis dan Sumber Data	20
3.4 Identifikasi Variabel	20
3.5 Definisi Operasional Variabel dan Skala Pengukuran Variabel	21
3.6 Metode Analisis Data	21
3.6.1 Menentukan Nilai Variabel	21
3.6.2 Analisis Jalur	22
3.6.3 Uji Hipotesis.....	23
3.6.4 <i>Trimming Theory</i>	24
3.6.5 Menghitung Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung...	24
3.6.6 Mengidentifikasi Peran Variabel Intervening Kinerja Keuangan.....	25
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah.....	26
BAB 4 HASIL DAN PEMBAHASAN.....	28
4.1 Hasil Penelitian	28
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	28
4.2 Hasil Analisis Data	29
4.2.1 Deskripsi Statistik	29
4.2.2 Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	30
4.3 Pembahasan	34
4.3.1 Peran <i>Good Corporate Governance</i> dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.....	34
4.3.2 Peran <i>Good Corporate Governance</i> , Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	35
4.3.2 Korelasi antara <i>Good Corporate Governance</i> dan Karakteristik	

Perusahaan	37
4.4 Keterbatasan Penelitian	37
BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan	38
5.2 Saran.....	38
DAFTAR PUSTAKA	40
LAMPIRAN.....	46



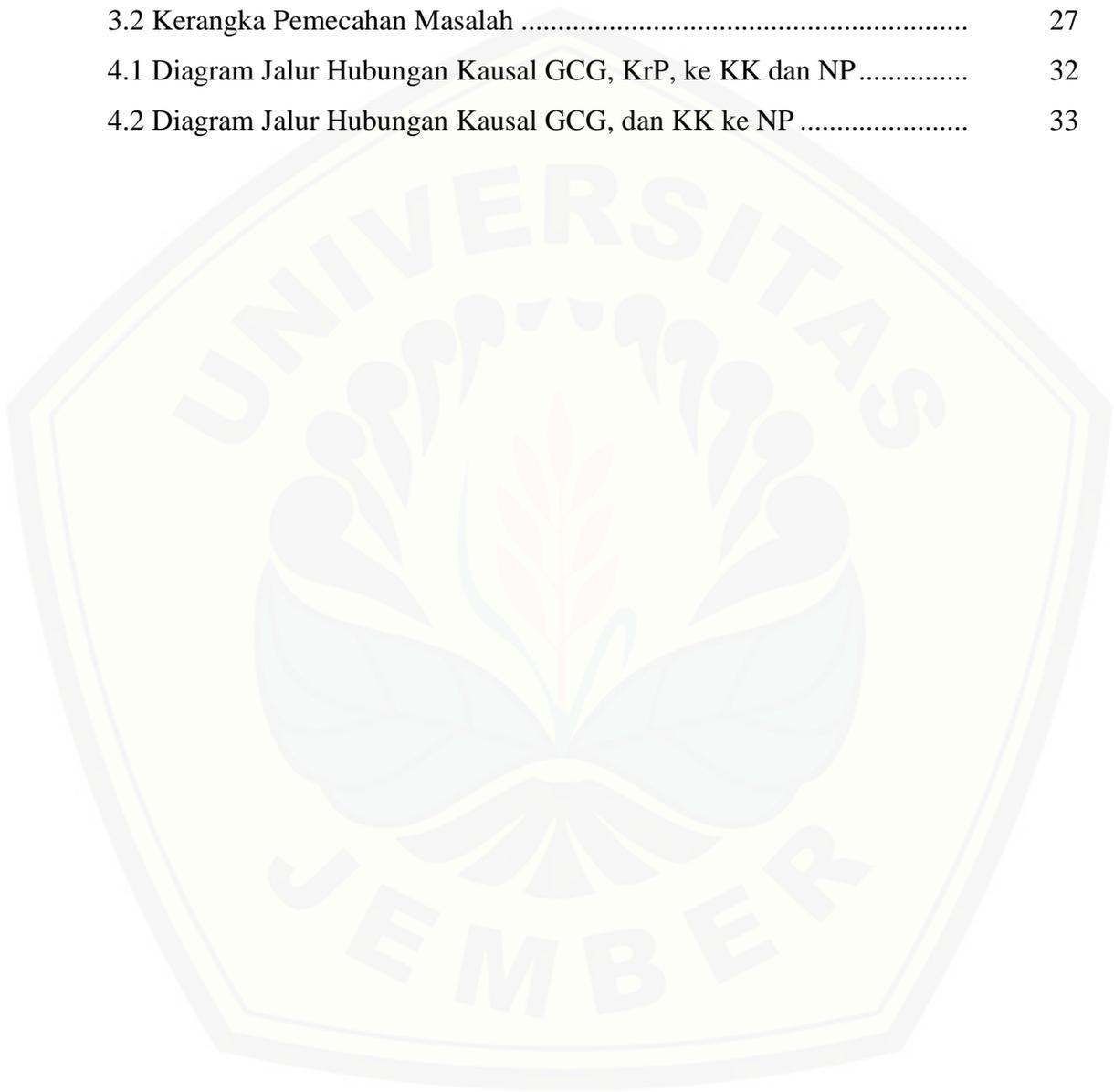
DAFTAR TABEL

4.1 Daftar Perusahaan	28
4.2 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif	29
4.3 Hasil Pengujian Variabel GCG, KrP ke KK dan NP	30
4.4 Hasil Pengujian Variabel GCG, KrP ke KK	31
4.5 Hasil Pengujian Variabel GCG, KK terhadap NP	33



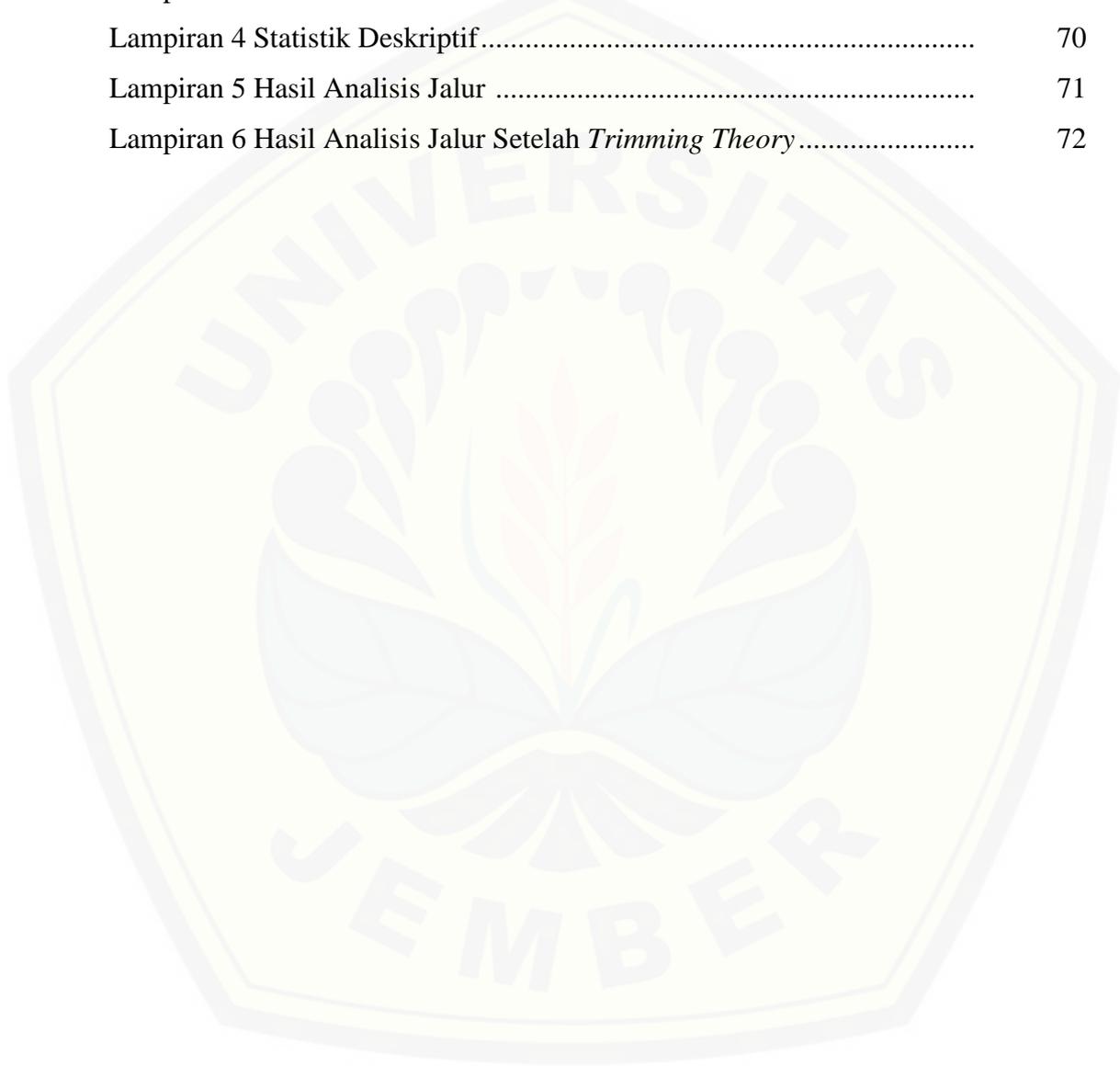
DAFTAR GAMBAR

2.1 Kerangka Konseptual.....	18
3.1 Analisis jalur	23
3.2 Kerangka Pemecahan Masalah	27
4.1 Diagram Jalur Hubungan Kausal GCG, KrP, ke KK dan NP	32
4.2 Diagram Jalur Hubungan Kausal GCG, dan KK ke NP	33



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Penelitian Terdahulu.....	46
Lampiran 2 Analisis Data Keuangan	53
Lampiran 3 Data Variabel-variabel Penelitian.....	56
Lampiran 4 Statistik Deskriptif.....	70
Lampiran 5 Hasil Analisis Jalur	71
Lampiran 6 Hasil Analisis Jalur Setelah <i>Trimming Theory</i>	72



BAB I

PENDAHULUAN

1. Latar Belakang

Perkembangan dalam dunia bisnis saat ini semakin pesat, agar dapat unggul dalam persaingan perusahaan dituntut untuk efektif dan efisien. Suatu perusahaan tentu menginginkan perusahaannya terus berkembang, memiliki kinerja keuangan yang baik, serta memiliki nilai perusahaan yang tinggi dan terus meningkat dari waktu ke waktu. Nilai perusahaan yang meningkat dalam jangka panjang adalah salah satu dari tujuan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Informasi merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para investor maupun calon investor dalam mengambil keputusan. Informasi yang lengkap, akurat serta tepat waktu yang akan mendukung investor dalam mengambil keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan cenderung akan mengungkapkan informasi yang diharapkan akan memaksimalkan nilai perusahaannya, yang kemudian akan meningkatkan harga saham perusahaan tersebut.

Good Corporate Governance (GCG) menjadi sangat penting. Penerapan GCG secara konsisten akan memperkuat posisi daya saing perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan, mengelola sumberdaya dan risiko secara lebih efisien dan efektif, yang pada akhirnya akan memperkokoh kepercayaan pemegang saham dan *stakeholders*. GCG selain dapat membantu perusahaan dalam menghadapi tantangan dan risiko yang akan dihadapi juga memiliki manfaat lain. Penerapan GCG manajer nantinya akan dituntut untuk membuat keputusan keuangan yang dapat menguntungkan *stakeholder*. Perusahaan yang mengimplementasikan GCG secara tidak maksimal pada akhirnya akan

ditinggalkan oleh para investor, kurang dihargai oleh masyarakat, dan dapat dikenakan sanksi apabila berdasarkan hasil penilaian perusahaan tersebut terbukti melanggar hukum. Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, Komite Nasional Kebijakan *Governance* pada tahun 2006 menjelaskan prinsip-prinsip tersebut antara lain, keterbukaan (*transparency*) memiliki ukuran kinerja yang konsisten pada semua jajaran bank berdasarkan *corporate values*, sasaran usaha dan strategi yang digambarkan sebagai pencerminan akuntabilitas (*accountability*), berpegang pada dasar-dasar yang sesuai dengan etika dan menjamin dilaksanakannya ketentuan yang berlaku sebagai wujud tanggung-jawab (*responsibility*), objektif dan bebas dari tekanan pihak manapun dalam pengambilan keputusan (*independency*), serta senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan azas kesetaraan dan kewajaran (*fairness*). *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan upaya membangun perusahaan yang kuat dan berkelanjutan.

Penerapan GCG diharapkan meningkatkan pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi *stakeholder*. Penerapan GCG memerlukan komitmen dari semua personal organisasi sebagai kebijakan dasar tata tertib yang harus dianut dan diterapkan oleh top manajemen sebagai kode etik yang harus dipatuhi oleh semua pihak yang ada didalam perusahaan. Pihak manajemen akan selalu berupaya untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan laba sehingga dalam rangka meningkatkan kesejahteraan pemilik perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham akan meningkat jika harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Pengelolaan perusahaan yang berorientasi terhadap kesejahteraan pemegang saham pihak manajemen diharapkan dapat menjaga konsistensi pertumbuhan perusahaan. Konsistensi pertumbuhan perusahaan diharapkan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Gitman (2009) nilai perusahaan dapat diukur dari nilai pasar wajar harga saham.

Karakteristik perusahaan adalah ciri khas suatu entitas usaha. Salah satu karakteristik perusahaan adalah umur perusahaan. Semakin lama perusahaan berdiri maka semakin baik dalam pengelolaan. Kebanyakan perusahaan besar

akan melakukan mengungkapkan informasi lebih banyak dari pada perusahaan kecil, karena perusahaan besar akan menghadapi resiko politik yang lebih besar.

Pengukuran kinerja perusahaan merupakan indikator yang dipergunakan oleh investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga pasar saham tersebut di Bursa Efek Indonesia. Semakin baik kinerja perusahaan maka akan semakin tinggi *return* yang akan diperoleh oleh investor. Umumnya investor akan mencari perusahaan yang mempunyai kinerja terbaik dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Horne (2005) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah diaudit akuntan publik. Rasio-rasio tersebut dirancang untuk membantu para analisis atau investor dalam mengevaluasi suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangannya.

Sub sektor hotel, restoran dan pariwisata merupakan salah satu industri yang mengalami peningkatan secara pesat. Berdasarkan data resmi *World Economic Forum* sektor pariwisata mengalami peningkatan pada tahun 2014 Indonesia masih berada pada peringkat 70. Tahun 2017 berada pada peringkat 42 dan pada tahun 2019 Indonesia berhasil menduduki peringkat 30. Pertambahan jumlah penduduk semakin bertambah juga kebutuhan untuk melakukan suatu perjalanan maupun tempat tinggal sementara. Faktor ini menjadi salah satu yang menjadikan industri di sektor ini mengalami peningkatan secara pesat. Mengingat negara Indonesia merupakan salah satu negara yang terdiri banyak pulau dengan berbagai keindahan alam yang sangat berpotensi untuk di jadikan banyak objek wisata. Potensi inilah yang memicu pertumbuhan industri dari Sub sektor hotel, restoran dan pariwisata guna menunjang kebutuhan wisata dengan berkembangnya suatu industri dan di dukung dengan peluang bisnis yang menjanjikan. Pertumbuhan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang semakin pesat membuat persaingan antar perusahaan semakin ketat. Sehingga, sangat penting untuk menganalisis lebih lanjut peran kinerja keuangan sebagai *intervening* antara *good corporate governance* (GCG), karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di BEI 2014-2018.

2. Rumusan Masalah

Peningkatan jumlah penduduk berdampak pada kebutuhan untuk melakukan perjalanan dan tempat tinggal sementara. Indonesia memiliki keindahan alam yang luar biasa sehingga memiliki peluang untuk di jadikan objek wisata. Peluang ini menjadikan perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata berkembang dengan pesat. Tata kelola dan umur perusahaan diharapkan mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dijelaskan, maka dapat dirumuskan beberapa pertanyaan penelitian berikut :

- a. Apakah GCG dan Karakteristik perusahaan berperan secara parsial terhadap kinerja keuangan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018?
- b. Apakah GCG, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan berperan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018?
- c. Apakah ada korelasi antara GCG dan karakteristik perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018?

3. Tujuan penelitian

Berdasarkan pada rumusan masalah, maka tujuan yang ingin dicapai pada penelitian ini adalah :

- a. Untuk menganalisis peranan GCG dan Karakteristik perusahaan secara parsial terhadap kinerja keuangan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018.
- b. Untuk menganalisis peranan GCG, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan berperan secara parsial terhadap nilai perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018.
- c. Untuk menganalisis adanya korelasi antara GCG dan karakteristik perusahaan pada sektor hotel, restoran dan pariwisata di BEI 2014-2018.

4. Manfaat

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman tentang *good corporate governance* sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan

b. Bagi konsultan investasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor maupun kreditur untuk penentuan keputusan investasi dan kredit.

c. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya dan dapat menambah wawasan keilmuan yang terkait dengan *Good Corporate Governance*, karakteristik perusahaan, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Keterkaitan *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan dan Kinerja keuangan

Hayati dan Gusnardi (2012:364) mendefinisikan bahwa GCG merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang baik guna mengarahkan dan mengendalikan perusahaan untuk mencegah timbulnya kecurangan atau kesalahan dari pihak manajemen yang dapat merugikan komisaris, investor, kreditur, pemerintah dan masyarakat serta pihak-pihak berkepentingan lainnya. Sedangkan KNKG (2006) mendefinisikan GCG sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan norma yang berlaku.

GCG muncul karena terjadi pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, atau seringkali dikenal dengan istilah masalah keagenan. Lumi dan Wahidahwati (2013) mengungkapkan bahwa mekanisme GCG merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol di mana selanjutnya dilakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. GCG diarahkan untuk menjamin dan mengawasi jalannya sistem dalam sebuah organisasi. GCG diperlukan untuk mengurangi permasalahan keagenan antara pemilik dan manajer sehingga diharapkan tercapainya keselarasan kepentingan yang akan meningkatkan nilai tambah bagi pemegang saham.

Karakteristik perusahaan dapat diartikan sebagai ciri khas sebuah perusahaan yang membedakan antar perusahaan yang dapat dilihat dalam berbagai segi. Penelitian ini menggunakan umur perusahaan sebagai penilaian karakteristik perusahaan. Umur perusahaan menurut Widiastuti (2002) dapat menunjukkan bahwa perusahaan tetap eksis dan mampu bersaing. Umur perusahaan yang

dimaksudkan dalam penelitian ini adalah lamanya perusahaan berdiri hingga tahun ini. Menurut Marwata (2001) perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengetahuan yang lebih mendalam tentang kebutuhan konstituennya akan informasi mengenai perusahaan. Perusahaan yang mampu menjaga stabilitas manajemennya dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Kinerja keuangan merupakan sebuah prestasi peningkatan posisi kesehatan atau performa dari nilai perusahaan yang diukur melalui laporan keuangan baik melalui neraca maupun laporan laba rugi yang dibutuhkan oleh pihak-pihak tertentu. Pengukuran kinerja diperlukan untuk menentukan sejauh mana tingkat keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuannya dan merupakan suatu hal penting dalam infrastruktur dari perusahaan itu sendiri. Perusahaan melakukan pengukuran kinerja keuangannya tergantung pada sudut pandang dan tujuan analisisnya. Kinerja keuangan merupakan suatu prestasi yang dicapai perusahaan, setelah membandingkan antara hasil yang telah dicapai dengan besarnya modal yang digunakan. Pengukuran kinerja keuangan suatu organisasi, seperti *return on investment* (ROI), *residual income* (RI), *profit margin*, *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *economics value added* (EVA), dan *market vaue added* (MVA). Ukuran-ukuran tersebut digunakan untuk mengevaluasi kinerja organisasi dan untuk menjaga keberlangsungan organisasi tersebut.

Kinerja suatu perusahaan berhubungan erat dengan tata kelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik akan menghasilkan kinerja perusahaan yang baik pula. struktur kepemilikan perusahaan mempengaruhi pencapaian tujuan perusahaan karena struktur kepemilikan akan sangat berpengaruh pada pengambilan keputusan keuangan yang terdiri dari keputusan investasi, pendanaan, dan kebijakan. Kepemilikan institusional adalah salah satu mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). Pada penelitian Cintia (2014) menyatakan semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan sehingga agensi konflik tidak terjadi

Proporsi jumlah kepemilikan manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan ada kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang

saham dan besar kecilnya jumlah kepemilikan saham manajerial dalam perusahaan dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan *shareholders*. Semakin meningkatnya proporsi kepemilikan manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan sehingga manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Midiastuti (2013) yaitu *Agency conflict* dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional). Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh adanya kontrol yang mereka miliki. dividen sehingga dalam penelitian ini struktur kepemilikan sebagai salah satu mekanisme *good corporate governance*, khususnya kepemilikan institusional.

Karakteristik perusahaan dalam penelitian ini diwakili oleh umur perusahaan. Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan tersebut dibentuk dan beroperasi. Menurut Sri (2011) semakin lama perusahaan itu beroperasi maka masyarakat akan lebih banyak mengetahui informasi tentang perusahaan tersebut. Umur perusahaan sangat bergantung pada lama tidaknya perusahaan yang juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Semakin besar umur perusahaan, semakin lama perusahaan beroperasi, maka semakin tinggi pula peluang perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan melalui implementasi berbagai strategi korporasi. Semakin lama sebuah perusahaan berdiri, tentu mengalami lika-liku dalam berbisnis, mulai dari kemajuan hingga masalah dan kendala yang dihadapi. Kemampuan sebuah perusahaan untuk menyelesaikan berbagai masalah yang muncul dalam masa pengelolaan perusahaan, akan semakin menguatkan keberadaan perusahaan itu sendiri.

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham yang beredar. Adanya kepemilikan saham institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap kinerja manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan yang dilakukan oleh manajemen. Investor

institusional cenderung menghabiskan sebagian besar waktu mereka untuk melakukan analisis investasi.

Kepemilikan institusional diyakini mampu melakukan fungsi pengawasan yang lebih efektif karena tidak akan mudah diperdaya atau percaya dengan tindakan oportunistik yang mungkin dilakukan manajer. Hal ini diduga dapat memotivasi manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya pada kinerja perusahaan, sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Hubungan dengan umur perusahaan, perusahaan yang telah lama berdiri tentunya mempunyai strategi dan kiat-kiat yang lebih solid untuk tetap bisa survive dimasa depan. Pengalaman yang dimiliki oleh suatu perusahaan, maka akan membuat perusahaan tersebut semakin berkompeten. Seiringnya dengan perjalanan waktu yang lebih lama berarti perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi yang selalu berkembang dan berbeda. Perusahaan yang dapat melalui kondisi tersebut menunjukkan adanya stabilitas dalam manajemen perusahaan. *Return On Equity* adalah rasio untuk mengukur pengembalian absolute yang akan di berikan perusahaan kepada para pemegang saham. Hal itu juga memungkinkan perusahaan untuk berkembang, menciptakan kondisi pasar yang sesuai, dan pada gilirannya akan memberikan laba yang lebih besar, dan seterusnya. Semua hal tersebut dapat memberikan nilai yang tinggi dan pertumbuhan yang berkelanjutan atas kekayaan para pemiliknya.

2.1.2 Keterkaitan *Good Corporate Governance* (GCG), Karakteristik Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun. Retno dan Priantinah (2012) menyatakan bahwa peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan. Nilai perusahaan adalah sebuah indikator penilaian pasar terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Oleh sebab itu tujuan utama dari perusahaan yang telah *go publik* adalah untuk memaksimalkan tingkat kesejahteraan para pemegang saham yang dapat digambarkan dari harga saham

tersebut. Harga saham yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang juga tinggi sebagai cerminan atas tingkat kepercayaan publik terhadap kinerja perusahaan tersebut. Menurut Retno dan Priantinah (2012), para pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para profesional, yaitu manajer ataupun komisaris agar pencapaian nilai perusahaan dapat meningkat.

Tobin's Q salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar perusahaan. Penelitian yang diteliti Rustiarini (2010) mendefinisikan Rasio Tobin's Q sebagai nilai pasar dari ekuitas ditambah dengan total kewajiban dan kemudian dibagi dengan total aktivasnya. Menurut Sukamulja (2004) rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q semua unsur hutang dan modal saham perusahaan dimasukkan dalam perhitungan rasio ini, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Herawaty (2008) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki Tobin's Q dengan nilai yang semakin tinggi menunjukkan bahwa prospek pertumbuhan perusahaan semakin baik, karena investor akan mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk perusahaan yang memiliki nilai pasar aset yang lebih besar daripada nilai bukunya. Apabila nilai Q lebih kecil dari 1, berarti investasi dalam aktiva tidak menarik.

Hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan menunjukkan adanya interaksi faktor lain. Hal itu membuat peneliti tertarik untuk memasukkan pengungkapan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Selain informasi keuangan yang diwajibkan, perusahaan juga melakukan pengungkapan yang sifatnya sukarela. *Agency Theory* membahas hubungan antara prinsipal (pemilik dan pemegang saham) dan agen (manajemen), Salah satu indikasi terpenting dari agensi ini menyangkut kebijakan keuangan perusahaan, terutama terhadap dua pilihan apakah akan menggunakan utang atau modal sendiri (*equity*) untuk membiayai kegiatan usaha. Penggunaan

pengungkapan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dengan pemikiran kinerja keuangan perusahaan akan memberikan apresiasi positif yang ditunjukkan dengan peningkatan prestasi yang dicapai perusahaan yang dinyatakan dalam persentase. Peningkatan ini akan menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Perusahaan yang telah lama berdiri dimungkinkan memiliki reputasi yang lebih baik dari perusahaan yang baru saja berdiri, karena seiringnya dengan perjalanan waktu yang lebih lama berarti perusahaan telah menghadapi berbagai kondisi yang selalu berkembang dan berbeda. Perusahaan yang dapat melalui kondisi tersebut menunjukkan adanya stabilitas dalam manajemen perusahaan. Semakin lama perusahaan berdiri maka kinerja keuangannya semakin baik karena pengalaman yang dimiliki perusahaan. Menurut Endang (2013) karakteristik perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan dengan umur lebih lama memiliki kemampuan mengelola kinerja keuangannya dengan lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu merupakan referensi dan sebagai pembanding peneliti untuk melakukan penelitian selanjutnya. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini, yaitu:

- a. Ikhwandarti, dkk. (2010) memperoleh hasil yang pertama bahwa prosentase kepemilikan manajemen dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan informasi sosial perusahaan. Tipe industri berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan informasi sosial perusahaan. Kedua, pengungkapan informasi sosial dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Prosentase kepemilikan manajemen dan tipe industri berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan yang terakhir variabel pengungkapan informasi sosial tidak berhasil menjadi variabel *intervening* dalam hubungannya dengan prosentase kepemilikan manajemen, tipe industri dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- b. Carningsih (2010) meneliti perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2008. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan dengan adanya mekanisme *Good Corporate Governance*. Nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q, proksi GCG yang diambil peneliti yaitu proporsi komisaris independen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sedangkan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan (2) proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.
- c. Amri dan Utara (2011) Studi ini meneliti pengaruh ROE sebagai proksi dari kinerja keuangan, kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *Good Corporate Governance* dan pengungkapan CSR terhadap Tobin's Q sebagai proksi dari nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis (a) pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (b) pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan (c) pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar dalam *Indonesia Stock Exchange (IDX)* dalam rentang tahun 2008-2010. Analisis data menggunakan analisis linier berganda. Hasil penelitian dengan analisis linier menunjukkan bahwa ROE dan CSR berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, untuk CSR. Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dari hasil analisis linier berganda menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
- d. Edityastono, dkk. (2012) Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan *Partial Least Square (PLS)*. Hasil analisis data membuktikan bahwa (1) Variabel *Good Corporate Governance (GCG)* secara signifikan berpengaruh positif terhadap variabel Kinerja Keuangan, (2) Variabel *Good Corporate Governance (GCG)* tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan, (3) Variabel *Financial Leverage* secara signifikan dan negatif

- berpengaruh pada Kinerja Keuangan Perusahaan, (4) Variabel *Financial Leverage* secara signifikan dan negatif berpengaruh pada Nilai Perusahaan. (5) Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan secara signifikan dan positif berpengaruh pada Nilai Perusahaan.
- e. Hasil penelitian Aryani (2012) adalah 1) GCG tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan baik langsung maupun tidak langsung; 2) GCG mempengaruhi CSR secara tidak langsung melalui variabel kinerja perusahaan (sebagai variabel *intervening*); 3) kinerja perusahaan berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, tetapi tidak berpengaruh secara tidak langsung melalui variabel CSR (sebagai variabel *intervening*)
 - f. Latifah (2012) meneliti karakteristik perusahaan diukur dengan umur perusahaan, ukuran perusahaan, *leverage* dan tingkat profitabilitas. Metode analisis data dilakukan dengan model regresi linear berganda dengan dua model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara ISO 26000, karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Namun ISO 26000 yang dimoderasi oleh karakteristik perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
 - g. Karyawati, dkk. (2013) Hasil penelitian membuktikan Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal, Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
 - h. Puteri (2013) Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh karakteristik *Good Corporate Governance* pada kinerja perusahaan manufaktur dengan sampel sebanyak 120 unit. Metode pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa jumlah direksi, proporsi komisaris independen, dan keberadaan komite manajemen risiko berpengaruh positif pada kinerja perusahaan manufaktur, sedangkan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan manufaktur. Jumlah komite audit, keberadaan komite nominasi dan remunerasi, serta kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan manufaktur.

- i. Sari, dkk. (2014) Hasil pengujian dengan menggunakan uji beda menunjukkan bahwa: 1. Tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara perusahaan yang terdiversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen tunggal. 2. Pengujian secara simultan menunjukkan adanya pengaruh antara variabel-variabel jumlah segmen usaha, *leverage*, pertumbuhan laba, ukuran perusahaan, umur perusahaan, PBV dan ROA terhadap kinerja perusahaan. 3. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel-variabel jumlah segmen usaha, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. 4. Pengujian secara parsial juga menunjukkan variabel-variabel *leverage*, *earnings growth*, umur perusahaan, PBV, dan ROA tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
- j. Ratih, dkk. (2014) Penelitian yang telah dilakukan dapatlah dibuat beberapa kesimpulan berikut ini: 1. Pada pengujian hipotesis dengan regresi untuk mengetahui pengaruh langsung variabel *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan (ROA) diperoleh hasil bahwa hanya unsur KPI yang terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA) sedangkan unsur IDK tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA). 2. Pada pengujian dengan regresi untuk mengetahui pengaruh langsung variabel CSR terhadap Kinerja Keuangan (ROA) diperoleh hasil bahwa CSR tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA.) 3. Pada pengujian hipotesis dengan regresi untuk mengetahui pengaruh langsung Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) diperoleh hasil bahwa ROA tidak terbukti berpengaruh terhadap Tobin's Q. 4. Pada pengujian hipotesis dengan cara membandingkan koefisien pengaruh langsung dan hasil perkalian koefisien jalur satu dengan jalur selanjutnya melalui variabel *intervening* diperoleh hasil tidak satupun model pengaruh tidak langsung dari GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang terbukti kebenarannya.
- k. Harefa (2015) hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: 1. Pada dasarnya manfaat yang dapat dirasakan dari penerapan GCG bersifat long term atau jangka

panjang, sedangkan nilai kinerja keuangan dari segi profitabilitas (ROE) merupakan ukuran kinerja yang sifatnya periodik, dengan demikian pengaruhnya tidak dapat dilihat secara langsung. Sedangkan hasil pengujian pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang cukup kuat terhadap kinerja keuangan. Hal ini berarti bahwa peningkatan dan penurunan pengambilan utang jangka panjang dalam struktur modal perusahaan berpengaruh searah terhadap nilai laba perusahaan. 2. GCG belum dapat mewakili sebagai sebuah cara untuk mencapai atau memaksimalkan kesejahteraan para *shareholders* maupun *stakeholder* terutama di negara berkembang seperti Indonesia yang penerapan GCG masih bervariasi karena adanya lingkungan hukum yang kurang memadai. Untuk pengujian pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kedua tentang kinerja keuangan diperoleh bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan ini menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diukur dari ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Kinerja keuangan yang diukur melalui ROE mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan, tetapi tidak mampu memediasi untuk hubungan GCG dengan nilai perusahaan.

- l. Prasojo (2015) Pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan sebagai berikut: 1. Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan positif terhadap CAR. 2. Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. 3. Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan positif terhadap ROE. 4. Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan negatif terhadap BOPO. 5. Penerapan *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan positif terhadap FDR.
- m. Ferial, dkk. (2016) Metode yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan *Partial Least Square* (PLS). Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh

negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, Good Corporate Governance berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

- n. Wibowo, dkk. (2016) menggunakan metode analisis regresi linear simultan untuk menguji panel CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, GCG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, CSR dan GCG tidak berpengaruh pada kinerja keuangan, GCG mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan, dan CSR memiliki tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*,
- o. Alfinur (2016) mengemukakan hasil kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial masih kurang dari seratus persen sehingga kinerja manajemen belum optimal dan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan dan dalam rapat pengambil keputusan masih didominasi oleh pemilik karena kepemilikan saham oleh manajemen masih kecil. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada saat kepentingan pribadi, mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar sehingga kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tersebut disebabkan oleh mekanisme control yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen, dimana mekanisme kontrol tersebut merupakan peran vital bagi terciptanya GCG.
- p. Putri, dkk. (2017) memperoleh hasil penelitian Komite audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

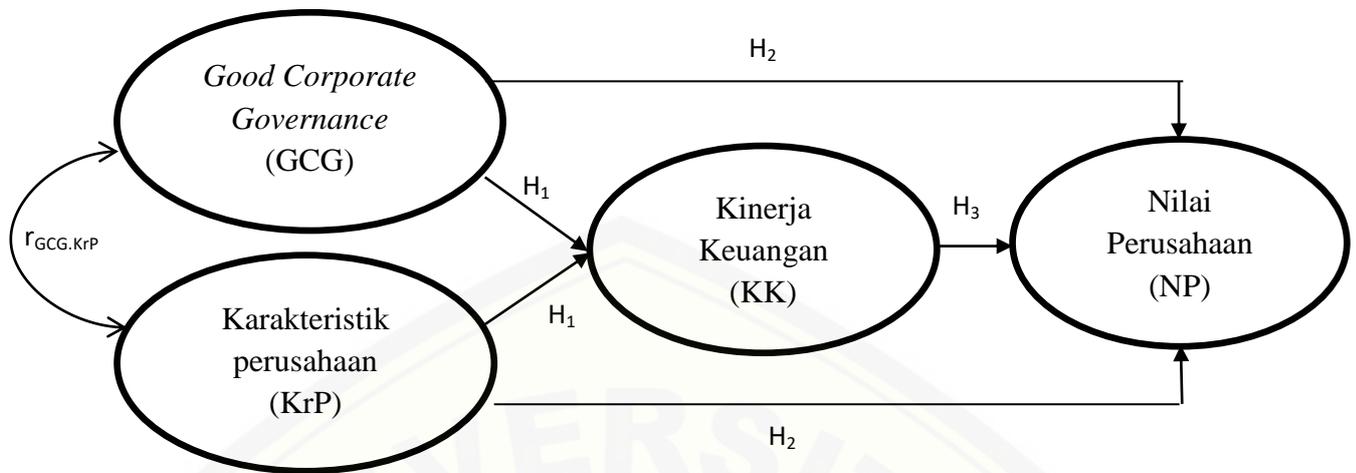
Penelitian tentang *good corporate governance*, karakteristik perusahaan, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan sudah dilakukan oleh banyak peneliti dengan objek dan periode yang berbeda. Perbedaan hasil penelitian di rangkum dalam tabel. (Terlampir)

Penelitian ini memiliki kesamaan variabel dengan penelitian Carningsih (2010), Amri (2011), Edityastono (2012), Aryani (2012), Harefa (2015), dan Ferial (2016) yaitu GCG sebagai variabel independen, kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen namun dengan alat analisis yang berbeda yaitu analisis regresi linear berganda dan *part least square* sedangkan penelitian ini menggunakan analisis jalur.

Ratih (2014) dan Wibowo (2016) menggunakan analisis jalur dengan variabel independen GCG dan CSR sedangkan penelitian ini menggunakan GCG dan karakteristik perusahaan. Ikhwandarti (2010) menjelaskan hubungan karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan, Karyawati (2013), dan Sari (2014) karakteristik perusahaan dengan kinerja keuangan, Puteri (2013), dan Prasojo (2015) GCG dan kinerja keuangan, Alfinur (2016), dan Putri (2017) GCG dan nilai perusahaan. Perbedaan hasil dan variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu menjadi menarik di kaji ulang dengan menggabungkan antar variabel untuk mendapatkan temuan baru.

2.3 Kerangka Konseptual Penelitian

Peningkatan jumlah destinasi wisata baru mendorong perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata untuk terus mengembangkan usahanya. Salah satu indikator penilaian pasar terhadap keberhasilan perusahaan dalam pengelolaan perusahaan adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini di pengaruhi GCG dan karakteristik perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *intervening*.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian

Keterangan : \longrightarrow : Peranan
 \longleftrightarrow : Korelasi

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Peran *Good Corporate Governance* dan karakteristik perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Pada penelitian Rachmad (2012) Dewan komisaris dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan pada kinerja perusahaan (Tobins'Q). Hal ini sama dengan penelitian Edityastono (2012) yaitu GCG berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan pada penelitian Rossi (2012), Puteri (2013), Prasojo (2015), dan Wibowo (2016) tidak ada pengaruh signifikan antara GCG dengan Kinerja dengan proksi Tobin Q tetapi berpengaruh positif signifikan antara GCG dengan ROE.

Hasil penelitian Karyawati (2013) menyatakan karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan penelitian Sari (2014) pengaruh jumlah segmen usaha, *leverage*, pertumbuhan laba, umur perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Hipotesis 1: GCG dan Karakteristik perusahaan berperan secara parsial terhadap kinerja keuangan

2.4.2 Peran *Good Corporate Governance*, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian Widysari (2015) diperoleh hasil kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada penelitian Alfinur (2016) GCG kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Latifah (2012) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Teori yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini akan berdampak pada nilai perusahaan. Hasil analisis penelitian oleh Carningsih (2010) menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Amri (2011), Edityastono (2012), Aryani (2012) ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis 2: GCG, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan berperan secara parsial terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Korelasi antara *Good Corporate Governance* dan karakteristik perusahaan

Pada penelitian Asas (2016) dan Leksono (2018) tidak terjadi korelasi antara karakteristik perusahaan dengan GCG sedangkan pada penelitian Aryani (2018) terdapat korelasi antara karakteristik perusahaan dengan GCG.

Hipotesis 3: Ada korelasi antara GCG dan karakteristik perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif, yaitu penelitian yang bermaksud menjelaskan hubungan antar variabel melalui pengujian hipotesis.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan hotel, restoran dan pariwisata yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Penelitian ini tidak mengalami kendala dalam memperoleh data, sehingga seluruh anggota populasi digunakan sebagai objek penelitian. Oleh karena itu, sampel penelitian tidak dipergunakan atau disebut penelitian sensus.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan untuk tahun 2014-2018. Tahun tersebut digunakan karena menggambarkan profil perusahaan terkini. Data mengenai laporan keuangan dan *annual report* perusahaan hotel, restoran dan pariwisata yang diperoleh melalui situs BEI (www.idx.co.id).

3.4 Identifikasi Variabel

Variabel dalam penelitian ini dikelompokkan menjadi tiga macam yaitu,

- a. Variabel independen dalam penelitian ini ada dua yaitu: *Good Corporate Governance* (GCG) dan Karakteristik perusahaan dengan Kepemilikan institusional (KI) dan Umur (Um) sebagai proksi.
- b. Variabel *intervening* dalam penelitian ini kinerja keuangan dengan *Return On Equity* (ROE) sebagai proksi.
- c. Variabel dependen dalam penelitian ini nilai perusahaan diwakili Tobin's Q.

3.5 Definisi Operasional dan Skala Pengukuran Variabel

Dalam penelitian ini definisi operasional masing-masing variabel adalah :

- a. *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproksikan dengan Kepemilikan institusional merupakan besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham yang beredar.
- b. Karakteristik perusahaan di proksikan dengan umur, jadi yang dimaksud dengan umur adalah semakin lama perusahaan berdiri maka semakin baik dalam pengelolaan, berkembang dan bertahan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.
- c. Kinerja keuangan dalam penelitian ini di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE). ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan atas modal yang diinvestasikan.
- d. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini didefinisikan sebagai nilai pasar dari ekuitas ditambah dengan total kewajiban dan kemudian dibagi dengan total aktivasnya.

3.6 Metode Analisis Data

3.6.1 Menentukan Nilai Variabel

1. *Good Corporate Governance*

GCG adalah sebuah sistem yang mengawasi dan mengendalikan perusahaan, yang bertujuan untuk mencapai efisiensi penggunaan dana serta pengawasan penggunaannya. Variabel GCG ini menggunakan mekanisme GCG dengan proksi dengan variabel yaitu: Kepemilikan Institusional (KI), tingkat kepemilikan Institusional (*Institutional Ownership*) diukur dengan prosentase saham yang dimiliki institusi dibagi dengan jumlah saham yang beredar Boediono (2005).

$$\text{GCG} \equiv \text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\% \text{saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \quad (3.1)$$

2. Karakteristik Perusahaan

Dihitung dengan umur yang di mulainya perusahaan berdiri sampai tahun 2018 (Christyawan, 2014).

$$KtP \equiv \text{Umur} = \text{Tahun penelitian} - \text{Tahun berdirinya perusahaan} \quad (3.2)$$

3. Kinerja Keuangan

Ada beberapa cara untuk menilai kinerja keuangan, salah satunya adalah dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). Dari semua rasio fundamental yang dilihat oleh investor, salah satu rasio yang terpenting adalah ROE. ROE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat penghasilan bersih yang diperoleh perusahaan atas modal yang diinvestasikan (Kasmir, 2012). Untuk memperoleh nilai ROE, dihitung dengan rumus :

$$KK \equiv \text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}} \times 100\% \quad (3.3)$$

4. Nilai perusahaan

Ada beberapa cara untuk menilai nilai perusahaan, salah satunya adalah dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q adalah pengukuran yang lebih teliti mengenai seberapa efektif manajemen mengelola sumber daya ekonomi yang dimiliki perusahaan. Jika rasio Tobin's Q berada di atas satu berarti bahwa investasi dalam aset menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari investasi dalam pengeluaran maka ini akan merangsang investasi baru (James, 1969).

$$NP \equiv \text{Tobin's Q} = \frac{(\text{Saham Beredar} \times \text{Closing Price}) + \text{Liabilities}}{\text{Total aset}} \quad (3.4)$$

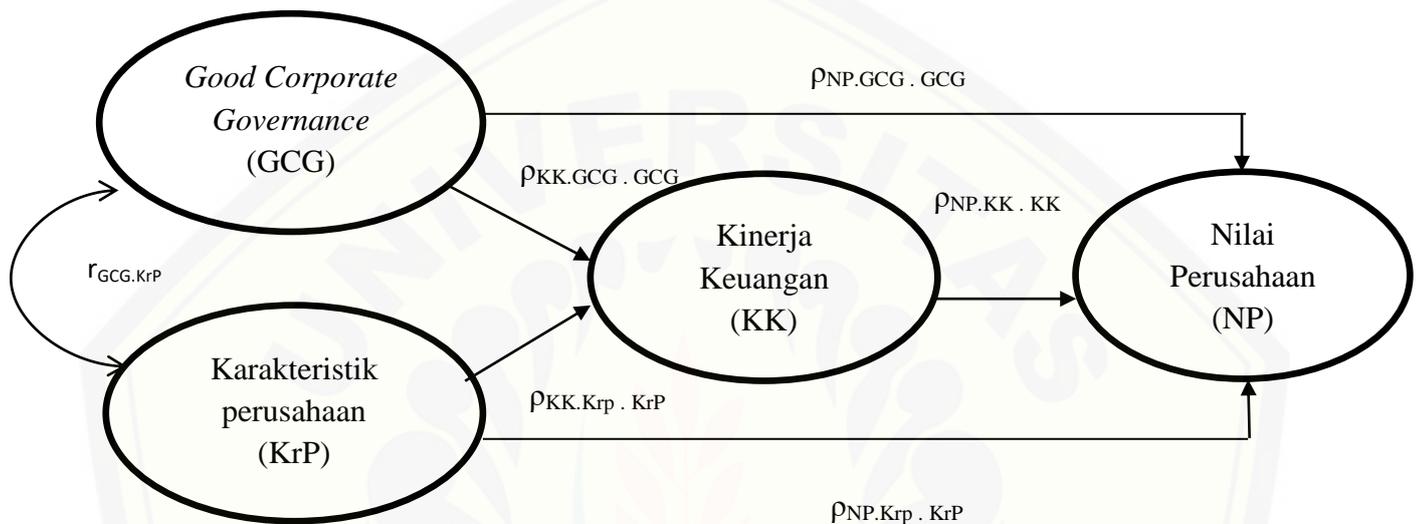
3.6.2 Analisis Jalur

Menurut Sewall Wright (1934) dalam Denis (2003) analisis jalur memiliki tujuan menerangkan akibat langsung dan tidak langsung seperangkat variabel

terukur dengan satu variabel *intervening*. Persamaan pengaruh langsung model analisis jalur sebagai berikut:

$$KK = \rho_{KK.GCG . GCG} + \rho_{KK.KrP . KrP} \quad (3.5)$$

$$NP = \rho_{NP.GCG . GCG} + \rho_{NP.KrP . KrP} + \rho_{NP.KK . KK} \quad (3.6)$$



Gambar 3.1 Analisis Jalur

3.6.3 Uji Hipotesis

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013).

Rumus :

$$t = \frac{b}{Sb} \quad (3.7)$$

Keterangan :

t = hasil t hitung

b = koefisien regresi variabel bebas

Sb = kesalahan standar koefisien regresi

3.6.4 *Trimming Teory*

Trimming Teory merupakan metode yang digunakan untuk memperbaiki suatu model struktur analisis jalur dengan menghilangkan atau menghapus jalur yang tidak signifikan. Dengan mengolah kembali tanpa mengikutsertakan variabel yang jalurnya tidak signifikan (Robert D. Rutherford, 2007).

3.6.5 Menghitung Peran Langsung dan tidak langsung

Perhitungan jalur menjelaskan tentang pengaruh GCG dan Karakteristik perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai *intervening*. Masing-masing jalur harus di uji signifikansinya sebelum menguji ada tidak nya peran langsung dan tidak langsung.

Langkah perhitungan peran langsung dan tidak langsung sebagai berikut (Gujarati, 2003) :

a. Menghitung peran langsung (*Direct Effect* atau DE)

1) Peran GCG terhadap kinerja keuangan

$$DE_{KK.GCG} = (\rho_{KK.GCG})^2 \quad (3.8)$$

2) Peran karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan

$$DE_{KK.KrP} = (\rho_{KK.KrP})^2 \quad (3.9)$$

3) Peran GCG terhadap nilai perusahaan

$$DE_{NP.GCG} = (\rho_{NP.GCG})^2 \quad (3.10)$$

4) Peran karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan

$$DE_{NP.KrP} = (\rho_{NP.KrP})^2 \quad (3.11)$$

5) Peran kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

$$DE_{KK.NP} = (\rho_{KK.NP})^2 \quad (3.12)$$

b. Menghitung peran tidak langsung (*Indirect Effect* atau IE)

1) Peran GCG terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

$$IE_{NP.KK.GCG} = (\rho_{KK.GCG}) \times (\rho_{NP.KK}) \quad (3.13)$$

- 2) Peran GCG terhadap nilai perusahaan melalui karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan

$$IE_{NP.KK.GCG} = (r_{GCG.KrP}) \times (\rho_{KK.GCG}) \times (\rho_{NP.KK}) \quad (3.14)$$

- 3) Peran GCG terhadap nilai perusahaan melalui karakteristik perusahaan

$$IE_{NP.GCG} = (r_{GCG.KrP}) \times (\rho_{NP.GCG}) \quad (3.15)$$

- 4) Peran karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

$$IE_{NP.KK.KrP} = (\rho_{KK.KrP}) \times (\rho_{NP.KK}) \quad (3.16)$$

- 5) Peran karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui GCG dan kinerja keuangan

$$IE_{NP.KK.KrP} = (r_{KrP.GCG}) \times (\rho_{KK.KrP}) \times (\rho_{NP.KK}) \quad (3.17)$$

- 6) Peran karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui GCG

$$IE_{NP.KrP} = (r_{KrP.GCG}) \times (\rho_{NP.KrP}) \quad (3.18)$$

3.6.6 Mengidentifikasi Peran Variabel Intervening Kinerja Keuangan.

- a. Apabila hubungan GCG terhadap Nilai perusahaan lebih kecil dari GCG terhadap Nilai perusahaan melalui kinerja keuangan maka kinerja perusahaan berperan sebagai variabel *intervening* dalam hubungan GCG dengan nilai perusahaan

$$(\beta_{NP.GCG})^2 < (\beta_{KK.GCG} \times \beta_{NP.KK}) \quad (3.19)$$

- b. Apabila hubungan GCG terhadap Nilai perusahaan lebih besar dari GCG terhadap Nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* maka kinerja keuangan tidak berperan dalam hubungan GCG dengan nilai perusahaan

$$(\beta_{NP.GCG})^2 > (\beta_{KK.GCG} \times \beta_{NP.KK}) \quad (3.20)$$

- c. Apabila hubungan karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan lebih kecil dari karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* maka kinerja keuangan berperan dalam hubungan karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan

$$(\beta_{NP.KrP})^2 < (\beta_{KK.KrP} \times \beta_{NP.KK}) \quad (3.21)$$

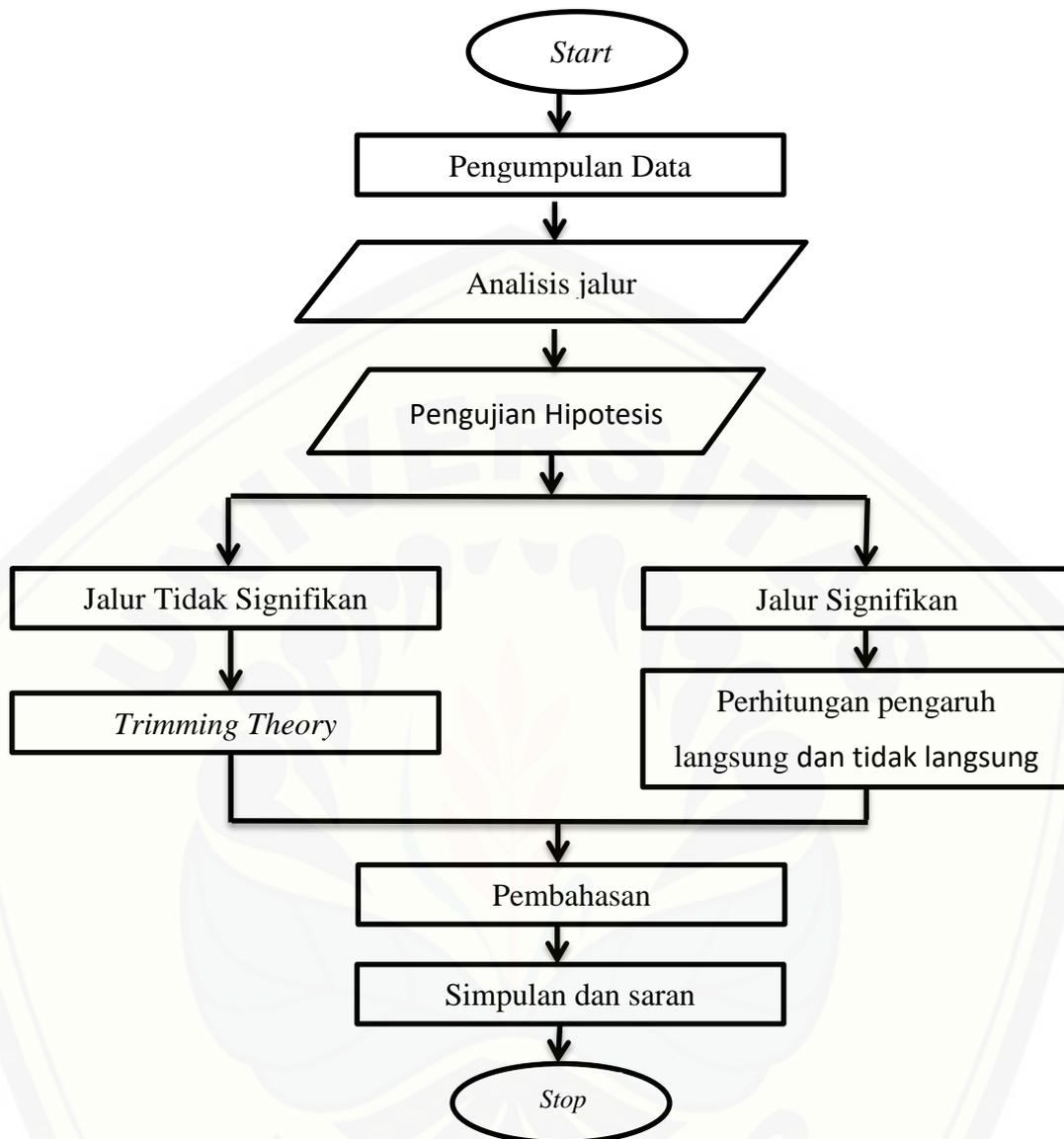
- d. Apabila hubungan karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan lebih besar dari karakteristik perusahaan terhadap Nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* maka kinerja keuangan tidak berperan dalam hubungan karakteristik perusahaan dengan nilai perusahaan

$$(\beta_{NP.KrP})^2 > (\beta_{KK.KrP} \times \beta_{NP.KK}) \quad (3.22)$$

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Keterangan:

1. *Start* adalah permulaan dalam penelitian
2. Pengumpulan data, peneliti mengumpulkan seluruh data-data penelitian
3. Analisis jalur, analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel independen dan dependen.
4. Uji hipotesis, dibagi menjadi 2:
 - a. Berdasarkan uji t, apabila ada jalur yang tidak signifikan maka harus di hilangkan dengan ketentuan *trimming theory*.
 - b. Apabila pada uji t jalur terbukti signifikan maka dapat dilakukan pengujian pengaruh langsung dan tidak langsung.
5. Pembahasan hasil penelitian.
6. Kesimpulan dan saran dari peneliti.
7. *Stop* adalah akhir dari penelitian.



Gambar 3.2 Kerangka Pemecahan Masalah

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang melaporkan laporan tahunan pada tahun 2013 sampai dengan tahun 2018. Jumlah perusahaan yang bergerak pada sub sektor hotel, restoran dan pariwisata yang listed di BEI sebanyak 14 perusahaan. Daftar perusahaan dapat dilihat pada Tabel 4.1 di bawah ini:

Tabel 4.1 Daftar Perusahaan

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan
1.	BAYU	Bayu Buana Tbk
2.	BUVA	Bukit Uluwatu Villa Tbk
3.	FAST	Fast Food Indonesia tbk
4.	HOME	Hotel Mandarine Regency Tbk
5.	ICON	Island Concepts Indonesia Tbk
6.	JIHD	Jakarta International Hotels dan Development
7.	JSPT	Jakarta Setiabudi Internasional
8.	KPIG	MNC Land Tbk
9.	PANR	Panorama Sentrawisata Tbk
10.	PDES	Destinasi Tirta Nusantara Tbk
11.	PGLI	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk
12.	PJAA	Pembangunan Jaya Ancol Tbk
13.	PNSE	Pujiadi & Sons Tbk
14.	PTSP	Pioneerindo Dourmet International Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, (2019)

Populasi penelitian sejumlah 14 perusahaan periode tahun 2014-2018 sehingga jumlah observasinya 70 menggunakan data panel.

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1 Deskriptif Statistik

Variabel-variabel penelitian dapat dideskripsikan dengan menggunakan deskriptif statistik. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari; KI, Umur, ROE dan Tobins Q. Tabel 4.2 menyajikan hasil pengujian deskriptif statistik;

Tabel 4.2 Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
KI	70	0,02	0,97	0,6392	0,21649
UMUR	70	13	52	31,86	12,235
ROE	70	-0,14	0,16	0,0552	0,06077
TOBINSQ	70	0,35	7,05	1,5862	1,33401

Sumber: lampiran 4

Berdasarkan Tabel 4.2 Kepemilikan institusional menunjukkan nilai 0,02 atau sebesar 2% yang dimiliki ICON pada tahun 2014 dan menunjukkan nilai maksimum sebesar 0,97 atau sebesar 97% untuk JSPT pada tahun 2015-2017. Rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,63 atau sebesar 63%. Rata-rata nilai kepemilikan institusional cukup tinggi artinya secara keseluruhan perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata melakukan pengawasan usaha yang tinggi sehingga dapat menjamin kemakmuran pemegang saham.

Variabel umur menunjukkan nilai minimum 13 tahun untuk ICON pada tahun 2014 dan nilai maksimum 52 tahun untuk PJAA pada tahun 2018. Nilai rata-rata untuk umur perusahaan 31 tahun. Artinya semakin lama perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata berdiri maka akan semakin baik dalam pengelolaan perusahaan

Variabel ROE menunjukkan nilai terendah -0,14 atau -14% oleh HOME pada tahun 2018 dan tertinggi 0,16 atau 16% oleh KPIG pada tahun 2016. Rata-rata nilai ROE 0,05 atau 5% tergolong cukup kecil, artinya keseluruhan sektor hotel, restoran dan pariwisata kurang efisien dalam mengelola modal sendiri.

Variabel Tobin's Q menunjukkan nilai terendah 0,35 untuk KPIG pada tahun 2018 hal ini berarti di BEI, KPIG hanya dinilai sepertiga dari nilai buku

perusahaan. Nilai maksimum 7,05 untuk PTSP pada tahun 2015. Artinya di pasar BEI perusahaan tersebut dinilai tujuh kali lipat dari nilai buku perusahaan. Nilai rata-rata Tobin's Q 1,58 yang tergolong baik karena rata-rata perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata di nilai lebih tinggi dipasar daripada di BEI.

4.2.2 Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Setelah dilakukan perhitungan data keuangan, maka pada bagian ini akan dikemukakan tentang pengujian hipotesis menggunakan analisis jalur (*Path Analysis*) dengan bantuan *software SPSS v 16.0 for Windows*. Analisis jalur merupakan pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji kesesuaian (*fit*) dari matriks korelasi dari dua model atau lebih model yang dibandingkan oleh peneliti. Model jalur merupakan dasar untuk mengestimasi kekuatan hubungan kausalitas yang tergambar dalam model jalur (*Path model*).

Pada bagian ini akan diuraikan signifikansi tiap – tiap jalur dalam model dengan menggunakan analisis jalur. Tiap – tiap jalur yang diuji menunjukkan adanya pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung GCG, karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Apabila ada jalur yang tidak signifikan, maka jalur tersebut akan dihilangkan dari model sesuai dengan ketentuan *trimming theory*. Tingkat signifikansi tiap – tiap jalur akan menjawab hipotesis yang ada dalam penelitian ini. Hubungan kausal GCG, Krp dan KK ke NP

a. Hasil pengujian variabel GCG, KrP ke KK dan NP.

Hasil pengujian variabel GCG, KrP, KK dan NP disajikan pada Tabel 4.3

Tabel 4.3 Hasil Pengujian variabel GCG, KrP, KK terhadap NP

Variabel	Koefisien Jalur	Signifikansi	keterangan
GCG	0,336*	0,010	signifikan
KrP	-0,098 ^{ts}	0,441	Tidak signifikan
KK	-0,233*	0,054	signifikan

*signifikan pada $\alpha = 0,05$

ts = tidak signifikan

Sumber Lampiran 5

Tabel 4.3 menunjukkan koefisien jalur GCG terhadap nilai perusahaan sebesar 0,336 dan nilai signifikansi sebesar 0,010, sehingga hipotesis yang menyatakan GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Koefisien jalur Karakteristik perusahaan pada Tabel 4.3 menunjukkan nilai -0,098 dengan signifikansi 0,441. Nilai signifikansi menunjukkan $\alpha > 10\%$ sehingga hipotesis yang menyatakan karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdapat pada Tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai koefisien jalur sebesar -0,233 dan signifikansi 0,054, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai yang negatif, artinya kinerja keuangan dan nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan dan berlawanan. Semakin tinggi kinerja keuangan maka nilai perusahaan mengalami penurunan kinerja keuangan yang rendah akan meningkatkan nilai perusahaan.

b. Hasil pengujian GCG, KrP ke KK

Hasil pengujian pengaruh GCG dan karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan disajikan pada Tabel 4.4

Tabel 4.4 Hasil Pengujian variabel GCG, KrP, ke KK

Variabel	Koefisien Jalur	Signifikansi	Keterangan
GCG	0,141 ^{ts}	0,278	Tidak signifikan
KrP	0,163 ^{ts}	0,209	Tidak signifikan

ts = tidak signifikan

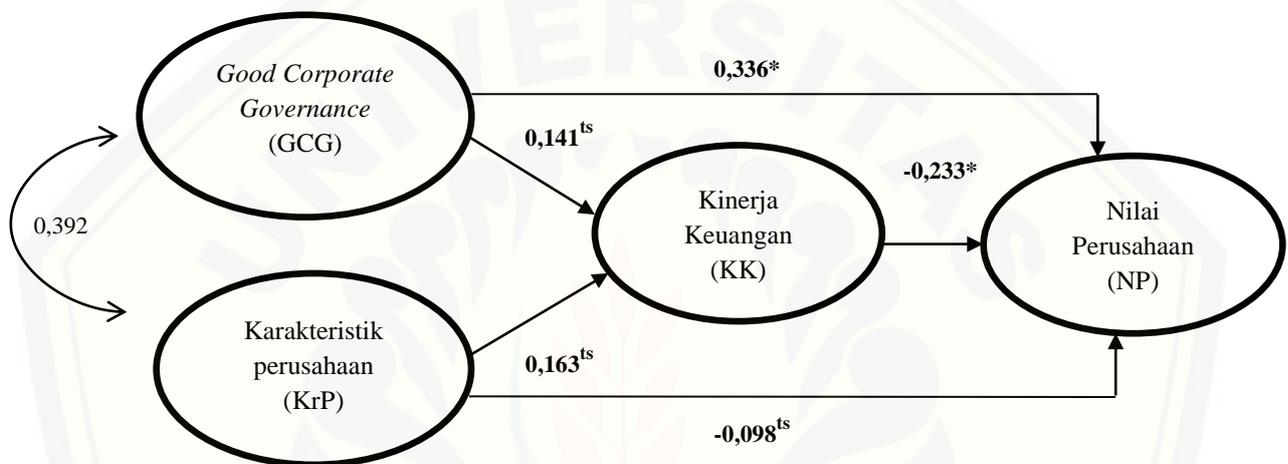
Sumber Lampiran 5

Koefisien jalur GCG terhadap kinerja keuangan menunjukkan nilai 0,141 dan signifikansi 0,278. Artinya GCG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis yang menyatakan GCG berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

Berdasarkan Tabel 4.3 dan 4.4, diagram jalur pengaruh GCG, karakteristik perusahaan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan disajikan pada gambar 4.1

c. Korelasi antara GCG dan karakteristik perusahaan.

Hasil analisis jalur pada tingkat kepercayaan 5% diperoleh korelasi untuk jalur variabel variabel GCG dan variabel KrP sebesar 0,392 dengan signifikansi sebesar 0,001. Hal ini mengindikasikan bahwa jalur tersebut terdapat korelasi. Berdasarkan analisis di atas maka dapat disimpulkan bahwa bernilai positif sehingga jalur terdapat korelasi atau dengan kata lain terdapat korelasi antara GCG dan KrP



Gambar 4.1 Diagram Jalur Hubungan Kausal GCG, KrP ke KK dan NP

Keterangan ts = tidak signifikan

*= signifikan

Berdasarkan hasil pengujian menyatakan bahwa GCG dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan GCG dan karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Karakteristik perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga harus dilakukan *trimming*, yaitu dengan cara menghilangkan jalur – jalur yang tidak signifikan. Tabel 4.5 menyajikan hasil perhitungan analisis jalur pengaruh GCG dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata.

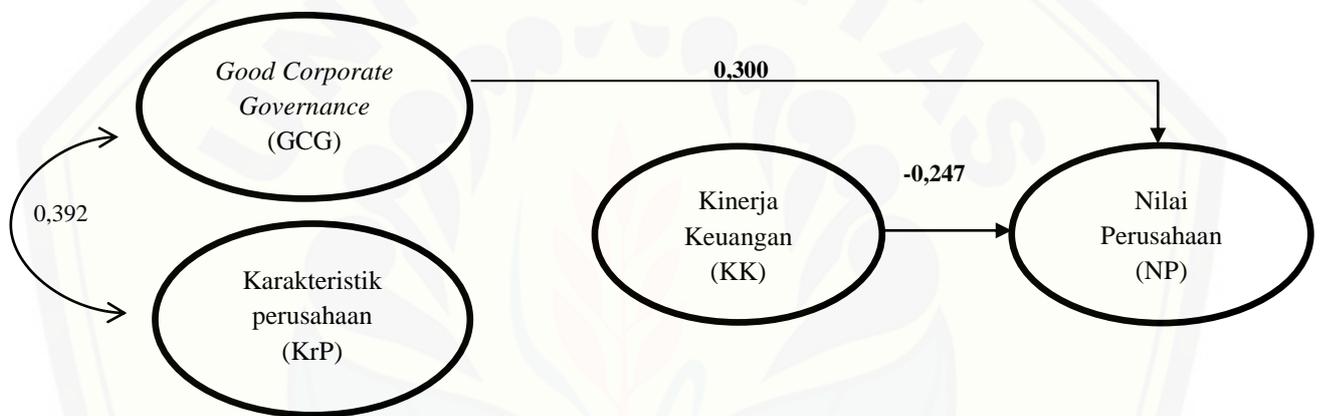
Table 4.5 Hasil Pengujian GCG dan KK terhadap NP

Variabel	Koefisien Jalur	Signifikansi	Keterangan
GCG	0,300*	0,013	Signifikan
KK	-0,247*	0,038	Signifikan

*signifikansi pada $\alpha = 0,05$

Sumber Lampiran 6

Hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 4.5 menyatakan bahwa GCG dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, Gambar 4.2 menyajikan diagram jalur setelah dilakukan *trimming*.



Gambar 4.2 Diagram Jalur Hubungan Kausal GCG, dan KK ke NP

d. Menghitung Pengaruh langsung dan tidak langsung

Pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan dihitung dengan persamaan (3.10). Berdasarkan Gambar 4.2 besarnya pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan adalah $(0,300)^2 = 0,09$ atau 9 %. Pengaruh langsung kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dihitung dengan persamaan (3.12), besarnya pengaruh KK terhadap NP adalah $(-0,247)^2 = 0,0610$ atau 6 %.

Pengaruh tidak langsung digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat melalui variabel *intervening*. Pada gambar 4.2 pengaruh tidak langsung tidak dapat dihitung karena GCG dan KrP tidak berpengaruh terhadap KK. Hal ini berarti KK tidak berperan sebagai *intervening* pada pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Pengaruh tidak langsung KrP

terhadap Np melalui GCG dihitung menggunakan persamaan (3.18), besarnya pengaruh KrP terhadap NP melalui GCG adalah $(0,392)(0,300) = 0,1176$ atau 11,76%

Berdasarkan perhitungan pengaruh langsung dan tidak langsung yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan tanpa melalui kinerja keuangan. Artinya kinerja keuangan tidak berperan sebagai intervening pada pengaruh GCG dan KrP terhadap nilai perusahaan sub sektor hotel, restoran dan pariwisata.

4.3 Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan analisis jalur menunjukkan bahwa hipotesis yang diajukan tidak semuanya dapat diterima, yang artinya tidak semua jalur mempunyai pengaruh secara signifikan baik secara langsung maupun tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen. Oleh karena itu, berdasarkan tujuan penelitian dan rumusan masalah yang diajukan pada bab sebelumnya maka akan dilakukan pembahasan terhadap hasil pengujian hipotesis, secara berturut – turut dapat ditunjukkan sebagai berikut:

4.3.1 Peran *Good Corporate Governance* dan karakteristik perusahaan terhadap Kinerja Keuangan

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa variabel GCG di proksikan dengan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Perspektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *good corporate governance*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Kepemilikan institusional merupakan jumlah saham yang

dimiliki oleh lembaga atau institusi lain. Pemegang saham biasanya berbentuk entitas, seperti perbankan, asuransi, dan dana pensiun. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE karena pemilikan institusional hanya memiliki kesempatan yang kecil untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga kepemilikan institusional tidak mampu untuk mendorong peningkatan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rossi (2012), Puteri (2013), dan Wibowo (2016) tidak ada pengaruh signifikan antara GCG dengan kinerja keuangan.

Karakteristik perusahaan yang di proksikan dengan umur tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan. Semakin lama perusahaan dapat bertahan, maka kemungkinan perusahaan untuk mengembalikan investasi akan semakin besar karena banyaknya pengalaman. Namun, perusahaan yang berumur lama tapi tidak diimbangi dengan usaha peningkatan kinerja keuangan dapat berakibat pada menurunnya kinerja keuangan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Sari (2014) bahwa tidak ada pengaruh umur perusahaan terhadap kinerja keuangan.

4.3.2 Peran *Good Corporate Governance*, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa variabel GCG, yang di proksikan dengan kepemilikan institusional, berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional yang tinggi mampu menekan manajemen untuk lebih meningkatkan kinerjanya sesuai dengan praktik GCG. Meningkatnya kinerja keuangan akan diikuti dengan pertumbuhan nilai perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah bagi investor institusional. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Widysari (2015), dan Putri (2017) diperoleh hasil kepemilikan institusional, berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Amri (2011), Edityastono (2012), Aryani (2012), dan Alfinur (2016) GCG kepemilikan institusional, tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Karakteristik perusahaan yang diprosikan dengan umur tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin matang umur suatu perusahaan maka semakin banyak pengalaman melalui berbagai situasi dan kondisi. Perusahaan yang matang menunjukkan keberhasilan untuk mempertahankan eksistensinya. Umur suatu perusahaan menunjukkan fakta nilai kepercayaan publik terhadap suatu perusahaan menjadi lebih besar dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa umur perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini karena dalam kenyataan di zaman yang semakin modern ini, persepsi tersebut menjadi terbalik. Perusahaan yang lebih muda justru lebih inovatif dan lebih mampu memenuhi kebutuhan publik. Di sisi lain, perusahaan yang berumur matang terus bertahan dengan tradisi dalam menjalankan bisnisnya sehingga tertinggal dalam memenuhi kebutuhan publik. Keadaan tersebut kemudian membuat umur perusahaan tidak dapat dijadikan jaminan untuk mengukur nilai suatu perusahaan.

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian Amri (2011), dan Edityasono(2012) bahwa ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan sehingga pihak-pihak yang berkepentingan dapat mengetahui besarnya laba. Menurut Jama'an (2008) *Signaling Theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Teori ini akan mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi. Perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham dengan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROE maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan, sehingga akan berdampak pada tingginya nilai perusahaan. Tingginya kemakmuran pemegang saham, maka akan semakin tinggi harga saham yang mencerminkan nilai suatu perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Carningsih (2010), Ratih (2014) bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.3 Korelasi antara *Good Corporate Governance* dan karakteristik perusahaan

Hasil analisis diketahui nilai r hitung untuk hubungan GCG dan karakteristik perusahaan adalah sebesar r hitung $0,392 > r$ table $0,379$ maka dapat disimpulkan bahwa ada hubungan atau korelasi antara variabel GCG dan variabel karakteristik perusahaan. Analisis ini r hitung bernilai positif maka itu artinya hubungan antara kedua variabel tersebut bersifat positif atau dengan kata lain semakin meningkatnya GCG maka akan meningkatkan karakteristik perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Aryani (2018) terdapat korelasi antara karakteristik perusahaan dengan GCG, sedangkan pada penelitian Asas (2016) dan Leksono (2018) tidak terjadi korelasi antara karakteristik perusahaan dengan GCG sedangkan pada penelitian.

4.4 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan penelitian ini adalah hasil pengujian menunjukkan variabel GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional dan karakteristik perusahaan dengan proksi umur perusahaan tidak signifikan, sehingga tidak dapat dijelaskan mengenai peran kinerja keuangan sebagai intervening pada GCG dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan proksi lainnya misal GCG dengan RUPS, dewan komisaris dan independen. Karakteristik perusahaan dengan leverage dan ukuran perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis peran kinerja keuangan sebagai intervening antara *good corporate governance*, karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata dengan jumlah objek penelitian sebanyak 14 perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Secara parsial *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan. *Good corporate governance* yang semakin tinggi dan karakteristik perusahaan tidak mempengaruhi kinerja keuangan dalam sebuah perusahaan.
2. Secara parsial karakteristik perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan sedangkan *good corporate governance*, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. *Good corporate governance* berkorelasi signifikan dengan karakteristik perusahaan.

Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak berperan sebagai intervening antara *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan

5.2 SARAN

Kesimpulan yang telah dikemukakan di atas, maka saran yang perlu disampaikan untuk beberapa pihak, yaitu :

1. Pihak perusahaan sektor hotel, restoran dan pariwisata diharapkan lebih memperhatikan *good corporate governance*, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangannya untuk terus meningkatkan nilai perusahaan.
2. Konsultan investasi diharapkan memperhatikan *good corporate governance*, karakteristik perusahaan dan kinerja keuangan suatu perusahaan sebelum

memberikan informasi kepada pihak kreditur maupun investor untuk penentuan keputusan investasi dan kredit.

3. Peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambahkan atau mengganti variabel – variabel lain yang belum diobservasi pada penelitian ini, seperti CSR, manajemen laba dan variabel lainnya sehingga variabel – variabel yang belum dijelaskan dalam model, dapat masuk ke dalam model yang baru.



DAFTAR PUSTAKA

- Agus P. 2011. "Pengaruh Tipe Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, terhadap *Corporate Social Responsibility*". *Jurnal Akuntansi & Auditing*, Volume 8/No. 1/November 2011: 1-94.
- Agustiningsih, S. W., C. R. Sulistyaningsih dan Purwanto. 2016. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* Vol. 16 No. 1, pp: 27 – 36
- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*. Vol: 12 No. 1, pp : 44-50
- Amri, C. dan Utara. 2012. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Fakultas Ekonomi- Universitas Gunadarma*
- Arikunto, S. 2006. *Prosedur Penelitian, Suatu Pendekatan Praktek*. Rineka Cipta: Jakarta.
- Armani, Y. 2018 Pengaruh Karakteristik Perusahaan, GCG dan Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Islamic Social Reorting (ISR) pada Perbankan Syariah Di Indonesia. *Tesis*. Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
- Aryani, D. 2012. Kajian Kinerja Keuangan Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Good Corporate Governance* Dan Nilai Perusahaan. *STIE Malangkececwara*
- Azhar, A., Kirmizi dan D.E. Putri. 2013. Analisis Karakteristik Perusahaan yang mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan. *Pekbis Jurnal*, Vol. 5, No. 3 hlm: 190-201
- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Tahunan. Diambil dari : www.idx.co.id
- Boediono, G.SB.2005.Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur.Solo: *Simposium Nasional Akuntansi VIII hal.172-294*.
- Carningsih. 2010. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan *Property* Dan *Real Estate* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Universitas Gunadarma*

- Cintia, Y. 2014. Pengaruh GCG terhadap Kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan High Profile yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2013. *Tesis*. (Yogyakarta:Universitas Negeri Yogyakarta)
- Christyawan, Y. 2014. Studi Empiris Terhadap Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia. *Dokumen Karya Ilmiah*.
- Denis, D.J., J. Legerski. Causal modeling and The Origins of Path Analysis-Annual Convention of The American Psychological Association, Canada. *International Consortium for the Academic Publication* Vol.7 hlm. 1-21.
- Edityastono, L., Suhadak dan Darminto. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan *Leverage* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Non-Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Indeks Lq 45 Periode 2009-2011). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*
- Fadah, I. 2013. Pengaruh Deviden dan Biaya Keagenan terhadap Nilai Perusahaan (Model Komparatif pada Perusahaan yang menerapkan *Corporate Governance* dengan Intensitas Tinggi dan Rendah). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol II, No.2
- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ferial, F., Suhadak dan S.G. Handayani. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan dan Efekna Terhadap Nilai Perusahaan (Study Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis* Vol. 33 No, 1
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence. 2009. *Principles of Manajerial Finance*. United States: Pearson Addison Wesley
- Hair Jr, Joseph F, William C. Black, Barry J. Babin, Ralph E. Anderson, Ronald L. Tathan. 2010. *Multivariate Data Analysis, Seventh Edition, United Sate of America, Pearson Education Inc.*
- Harefa, M. S. 2015. Analysis The Influence Of Good Corporate Governance And Capital Structure To Firm Value With Financial Performance As Intervening Variable (Study At Manufacturing Companies That Listed At Indonesia Stock Exchange). *MPRA Paper No. 77038, pp: 14:21*

- Hastuti, T. D. 2005. Hubungan Antara *Good Corporate Governance* Dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi VIII* Solo, 15 – 16 September 2005
- Hayati, A. F. dan Gusnardi. 2012. Pengaruh Penerapan Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, Vol 16, No. 03, pp. 364-379.
- Hermawati, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. Tesis. Universitas Gunadarma
- Ibrahim, M., E. Z. Solikahan dan A. Widyatama. 2015. Karakteristik Perusahaan, Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. Vol. 6, No. 1, Hlm. 99-106
- Ikhwandarti, F., S. Pratolo dan R. Suryanto. 2010. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Pengungkapan Informasi Sosial Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Akuntansi dan Investasi* Vol. 11 No. 1, halaman: 1-15
- Indonesia Stock Exchange*. www.idx.co.id
- Indonesian Institute for Corporate Governance*. www.iicg.org
- Jamaa'an. 2008. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Laporan Keuangan (Studi Kasus Perusahaan Publik yang Listing di BEJ), *Simposium Nasional Akuntansi*.
- Karyawati, E., T. Alhabsyi dan Darminto. 2013. Kajian Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen dan Teknologi XVII*.
- Kasmir. (2012), Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia. <http://knkg-indonesia.com> [Diakses tanggal 3 Maret 2019.]
- Latifah, S. W. 2012. Pengaruh CSR Berdasar ISO 26000 Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakteristik Perusahaan Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks LQ 45). *Jurnal Humanity*, Volume 7, Nomor 2, pp : 98 – 110

- Leksono, A. A. 2018. Pengaruh GCG dan karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan CSR. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol.16 No.1
- Lestari, D. W. Tiswiyanti dan D. Setiawan. 2015. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu *Corporate Internet Reporting* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*
- Lumi, M. J. dan Wahidahwati. 2013. Pengaruh Manajemen Laba dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 2, No. 3, pp. 1-18.
- Marwata. 2001. Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IV*, pp 155-172
- Midiastuti, Puspa, P. & Machfoedz, M. 2013. “Analisis Hubungan Mekanisme Corporate Governance dan Indikasi Manajmen Laba”. Surabaya : Makalah ini disajikan dalam: *Simposium Nasional Akuntansi VI*. H.146).
- Mustafa, Zainal. 2013. *Mengurai Variabel hingga Instrumentasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Prasojo. 2015. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Bank Syariah. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis* Vol. 2, No. 1, Hlm. 59-69
- Putri, P. A. W. A. 2013. Karakteristik *Good Corporate Governance* Dan Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ekobis*
- Putri, N.A., T.A. Gumanti, I. Fadah dan Supriyadi. 2017. Do Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance Affect Indonesia's Mining Companies Value?. *Accounting and Finance Review* 2(2) 57-63
- Rahmawati, S. dan C. Budiwati. Karakteristik Perusahaan, ISO 14001, Dan Pengungkapan Lingkungan: Studi Komparatif Di Indonesia Dan Thailand. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol.18, No.1, pp : 74-87
- Ratih, S. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*–CGPI. *Jurnal Kewirausahaan* Volume 5 Nomor 2

- Ratih, S. dan Y. Setyarini. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable *Intervening* Pada Perusahaan Pertambangan Yang *Go Public* Di Bei. *Jurnal Akuntansi* Vol. 5, No.2, pp. 115-132
- Ratnasari, N. dan I. Meita. 2017. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis* (JRMB). Vol.2, S1. Hal: 201 – 214
- Retno, R. D. dan D Priantinah. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Jurnal Nominal*, Vol. 1, No. 11, pp. 84-103.
- Ridwan. 2016. *Aplikasi Statistika dan Metode Penelitian Unruk Administrasi dan Manajemen*. Dewa Ruci : Bandung.
- Rossi, R. N. dan R. R. Pangabea. 2012. Analisis Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan. *Binus Business Review* Vol. 3 No. 1 pp: 141-154
- Rustiarini, N. W. 2010. Pengaruh *Corporate Governace* pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto.
- Rutherford, Denney G dan O'Fallon, Michael J. John. 2007. *Hotel Management and Operations Fourth Edition*. New Jersey: Willey & Sons, Inc.
- Sari, I. A., A. Wiratno dan E. Suyono. 2014. Pengaruh Strategi Diversifikasi dan Karakteristik Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *JAFFA*. Vol. 02 No. 1, Hal. 13-22
- Sari, R. A. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap *Corporate Social Responsibility Disclosure* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Nominal*.
- Sri, dan Sawitri Dwi Prastiti Utami,. 2011. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Social Disclosure. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Volume 16, No.1, Hal. 63-69.
- Sudiyatno, B. dan A. Fatmawati. 2013. Pengaruh Risiko Kredit dan Efisiensi Operasional terhadap Kinerja Bank. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Vol. 9, No. 1, pp. 73-86.

- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sukamulja, S. 2004. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 8, No.1, pp. 1-25.
- Wardoyo dan T. M. Veronica. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol.4, No.2, pp.132-149
- Wibowo, S., Yokhebed dan Lambok DR. 2016. Pengaruh *CSR Disclosure* Dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Di Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (2012-2014). *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu & Call For Papersunisbank (Sendi_U) Ke-2 Tahun 2016 Kajian Multi Disiplin Ilmu dalam Pengembangan IPTEKS untuk Mewujudkan Pembangunan Nasional Semesta Berencana (PNSB) sebagai Upaya Meningkatkan Daya Saing Global*
- Wicaksono, M. dan Paryanto. 2016. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2013. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak* Vol. 16 NO. 02
- Widiastuti, Harjanti. 2002. Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap *Earning Response Coefficient* (ERC). *Simposium Nasional Akuntansi V*, Semarang 5-6.
- Widyasari, N. A. , Suhadak dan A. Husaini. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 26 No. 1
- Yahya, Y. N. 2014. Pengaruh Skor IICG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen*. Vol. 3 No. 9 pp. 1-16.

Lampiran 1: Data Penelitian Terdahulu

Penelitian Terdahulu			
Nama Peneliti	Variabel penelitian	Alat analisis	Hasil
Ikhwandarti, dkk. (2010)	Karakteristik perusahaan (X) Nilai perusahaan (Y) Pengungkapan informasi sosial (Z)	Analisis Regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajemen dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan informasi sosial perusahaan. 2. Tipe industri berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan informasi sosial perusahaan. 3. Pengungkapan informasi sosial dan profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Prosentase kepemilikan manajemen dan tipe industri berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Variabel pengungkapan informasi sosial tidak berhasil menjadi variabel <i>intervening</i> dalam hubungannya dengan prosentase kepemilikan manajemen, tipe industri dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
Carningsih (2010)	Kinerja keuangan (X) Nilai perusahaan (Y) GCG (moderasi)	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan 2. ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. GCG dengan proksi proporsi komisaris independen tidak memoderasi hubungan kedua variabel
Amri, dkk.	Kinerja	Analisis	1. ROE dan CSR

(2011)	keuangan (X1) GCG (X2) CSR (X3) Nilai perusahaan (Y)	regresi berganda	berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2. Kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 3. variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan
Edityastono, dkk. (2012)	GCG (X1) Leverage (X2) Kinerja keuangan (Y1) Nilai perusahaan (Y2)	Parial Least Square (PLS)	1. Variabel <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) secara signifikan berpengaruh positif terhadap variabel Kinerja Keuangan, 2. Variabel <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) tidak signifikan berpengaruh terhadap variabel Nilai Perusahaan, 3. Variabel <i>Financial Leverage</i> secara signifikan dan negatif berpengaruh pada Kinerja Keuangan Perusahaan, 4. Variabel <i>Financial Leverage</i> secara signifikan dan negatif berpengaruh pada Nilai Perusahaan. 5. Variabel Kinerja Keuangan Perusahaan secara signifikan dan positif berpengaruh pada Nilai Perusahaan
Aryani (2012)	GCG (X) Nilai perusahaan (Y) Kinerja keuangan (moderasi) CSR (moderasi)	Analisis regresi	1. GCG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan baik langsung maupun tidak langsung 2. GCG mempengaruhi CSR secara tidak langsung melalui variabel kinerja perusahaan (sebagai variabel <i>intervening</i>). 3. Kinerja perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan

			secara langsung, tetapi tidak mempunyai pengaruh secara tidak langsung melalui variabel CSR dan GCG (sebagai variabel intervening)
Karyawati, dkk. (2013)	Karakteristik perusahaan (X) Struktur modal (Y1) Kinerja keuangan perusahaan (Y2)	Analisis PATH	<ol style="list-style-type: none"> 1. Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap struktur modal 2. Karakteristik perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan 3. Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan
Puteri (2013)	GCG (X) Kinerja perusahaan (Y)	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Jumlah direksi, proporsi komisaris independen, dan keberadaan komite manajemen risiko berpengaruh positif pada kinerja perusahaan manufaktur, 2. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada kinerja perusahaan manufaktur. 3. Komite audit, keberadaan komite nominasi dan remunerasi, serta kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada kinerja perusahaan manufaktur.
Sari, dkk. (2014)	Strategi diversifikasi (X1) Karakteristik perusahaan (X2) Kinerja Perusahaan (Y)	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. Tidak terdapat perbedaan kinerja perusahaan antara perusahaan yang terdiversifikasi dengan perusahaan yang berada pada segmen tunggal. 2. Pengujian secara simultan menunjukkan adanya pengaruh antara variabel-variabel jumlah segmen usaha, <i>leverage</i>, pertumbuhan laba, ukuran

			<p>perusahaan, umur perusahaan, PBV dan ROA terhadap kinerja perusahaan.</p> <p>3. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel-variabel jumlah segmen usaha, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.</p> <p>4. Pengujian secara parsial juga menunjukkan variabel-variabel <i>leverage</i>, <i>earnings growth</i>, umur perusahaan, PBV, dan ROA tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.</p>
Ratih, dkk. (2014)	GCG (X1) CSR (X2) Nilai perusahaan (Y) Kinerja keuangan (Z)	Analisis path	<p>1. Variabel <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Kinerja Keuangan (ROA) diperoleh hasil bahwa hanya unsur KPI yang terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA) sedangkan unsur IDK tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA).</p> <p>2. Pada pengujian dengan regresi untuk mengetahui pengaruh langsung variabel CSR terhadap Kinerja Keuangan (ROA) diperoleh hasil bahwa CSR tidak terbukti berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROA.)</p> <p>3. Pada pengujian hipotesis dengan regresi untuk mengetahui pengaruh langsung Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai</p>

			Perusahaan (Tobin's Q) diperoleh hasil bahwa ROA tidak terbukti berpengaruh terhadap Tobin's
			4. Pada pengujian hipotesis dengan cara membandingkan koefisien pengaruh langsung dan hasil perkalian koefisien jalur satu dengan jalur selanjutnya melalui variabel <i>intervening</i> diperoleh hasil tidak satupun model pengaruh tidak langsung dari GCG dan CSR terhadap Nilai Perusahaan yang terbukti kebenarannya.
Harefa (2015)	Good Corporate Governance (X1) Struktur modal (X2) Nilai perusahaan (Y) Kinerja keuangan (Z)	Analisis Regresi	<ol style="list-style-type: none"> 1. GCG berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan 2. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan 3. GCG berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Kinerja keuangan tidak mampu memediasi hubungan GCG dengan nilai perusahaan. 6. Kinerja keuangan mampu memediasi struktu modal dengan nilai perusahaan
Prasojo (2015)	<i>Good Corporate Govenance</i> (X) Kinerja keuangan (Y)	Analisis regresi linear berganda	<ol style="list-style-type: none"> 1. GCG berpengaruh signifikan positif terhadap CAR, ROA dan ROE 2. GCG berpengaruh signifikan negatif terhadap BOPO 3. GCG berpengaruh signifikan positif terhadap FDR
Ferial, dkk.	<i>Good Corporate</i>	PLS	1. <i>Good Corporate</i>

(2016)	<i>Governance</i> (X) Kinerja perusahaan (Z) Nilai Perusahaan (Y)		<p><i>Governance</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan,</p> <p>2. <i>Good Corporate Governance</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan,</p> <p>3. kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
Wibowo, dkk. (2016)	CSR Disclosure (X1) GCG (X2) Nilai perusahaan (Y) Kinerja keuangan (Z)	Analisis jalur	<p>1. CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan,</p> <p>2. GCG tidak berpengaruh pada nilai perusahaan,</p> <p>3. CSR dan GCG tidak berpengaruh pada kinerja keuangan,</p> <p>4. GCG mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan,</p> <p>5. CSR tidak berpengaruh pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel <i>intervening</i></p>
Alfinur (2016)	GCG (X) Nilai perusahaan (Y)	Analisis regresi berganda	<p>1. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p> <p>3. Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
Putri, dkk. (2017)	VACA (X1) VAHU (X2) STVA (X3) CSR (X4) Kepemilikan institusional (X5) Komisioner independen (X6) Komite audit (X7) Kepemilikan	Analisis regresi linear berganda	<p>1. VACA, VAHU dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan</p> <p>2. STVA dan komisioner independen berpengaruh positif tidak signifikan pada nilai perusahaan</p> <p>3. Komite audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak</p>

manajerial (X8)
Nilai perusahaan
(Y)

signifikan terhadap nilai
perusahaan

Sumber: Ikhwandarti, dkk. (2010), Carningsih (2010), Amri, dkk. (2011), Edityastono, dkk. (2012), Aryani (201), Latifah (2012), Karyawati, dkk. (2013), Putri (2013), Sari, dkk. (2014), Ratih (2014), Harefa (2015), Prasojo (2015), Ferial (2016), Wibowo (2016), Alfinur (2016), Putri, dkk. (2017).



Lampiran 2: Analisis Data Keuangan

Tabel Analisis Data Keuangan

NO.	TAHUN	KODE	GCG	KP	KK	NP
		PERUSAHAAN	KI	UMUR	ROE	TOBIN'Q
1	2013	BAYU	0.6562	42	0.1308	1.1026
	2014		0.6562	43	0.0695	1.1020
	2015		0.7429	44	0.0729	0.5289
	2016		0.6328	45	0.0812	1.1172
	2017		0.6313	46	0.0885	1.2941
2	2013	BUVA	0.5266	14	0.0360	1.4920
	2014		0.5266	15	-0.0316	1.1709
	2015		0.4962	16	0.0084	1.0776
	2016		0.4962	17	-0.0119	1.2435
	2017		0.7085	18	0.0033	0.6772
3	2013	FAST	0.8982	36	0.0117	2.2933
	2014		0.8982	37	0.0454	1.4414
	2015		0.8982	38	0.0669	1.6245
	2016		0.7968	39	0.1351	1.5454
	2017		0.7968	40	0.1376	1.4857
4	2013	HOME	0.4961	28	0.0036	2.2559
	2014		0.4961	29	0.0011	2.3442
	2015		0.4961	30	0.0012	2.2229
	2016		0.6741	31	0.0006	1.0243
	2017		0.2850	32	-0.1430	1.2680
5	2013	ICON	0.0227	13	0.0349	1.6217
	2014		0.442	14	0.0565	2.1824
	2015		0.2606	15	0.02812	2.0543
	2016		0.3311	16	0.0848	1.1043
	2017		0.2606	17	0.1529	0.8862

6	2013	JHD	0.2508	45	0.0292	0.6544
	2014		0.2508	46	0.0206	0.5228
	2015		0.2508	47	0.0661	0.4497
	2016		0.4706	48	0.0389	0.4174
	2017		0.4710	49	0.0316	0.4139
7	2013	JSPT	0.5767	39	0.1373	0.8409
	2014		0.9726	40	0.0854	0.9176
	2015		0.9749	41	0.0639	1.8443
	2016		0.9749	42	0.0643	1.7309
	2017		0.8290	43	0.1442	0.8043
8	2013	KPIG	0.4209	24	0.0420	1.0235
	2014		0.4485	25	0.0270	1.0755
	2015		0.3831	26	0.1598	0.9344
	2016		0.3618	27	0.1063	0.8216
	2017		0.4041	28	0.0514	0.3460
9	2013	PANR	0.7924	19	0.1328	1.0793
	2014		0.7924	20	0.1225	1.0725
	2015		0.6424	21	0.0038	1.1297
	2016		0.6424	22	0.0298	0.7932
	2017		0.6424	23	-0.0300	0.7860
10	2013	PDES	0.6993	15	0.0743	0.8791
	2014		0.6993	16	0.0381	0.8376
	2015		0.6993	17	0.1241	0.9509
	2016		0.6993	18	0.1461	2.5938
	2017		0.6993	19	0.0135	2.9611
11	2013	PGLI	0.7375	20	0.0212	0.9103
	2014		0.6498	21	0.0082	0.6382
	2015		0.5440	22	0.0107	0.5599
	2016		0.5280	23	0.0253	1.2139
	2017		0.6683	24	0.0684	1.8639

12	2013	PJAA	0.9000	48	0.1440	1.1148
	2014		0.9000	49	0.1618	1.8061
	2015		0.9000	50	0.0820	1.3428
	2016		0.9000	51	0.1126	1.0324
	2017		0.9000	52	0.1046	0.9748
13	2013	PNSE	0.8073	44	0.1029	1.3379
	2014		0.8073	45	0.0556	1.1013
	2015		0.8073	46	-0.0023	1.8850
	2016		0.8073	47	0.0957	2.3935
	2017		0.8073	48	-0.0356	1.5335
14	2013	PTSP	0.8768	31	0.0315	4.7300
	2014		0.8768	32	-0.1158	7.0480
	2015		0.8688	33	0.0163	6.0909
	2016		0.6405	34	0.0765	5.712
	2017		0.6405	35	0.1075	5.6979

Lampiran 3 : Data Variabel-Variabel Penelitian

NO.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN YG DI TELITI	VARIABEL INDEPENDEN						
			GCG				KrP		
			SAHAM YG DIMILIKI INSTITUSI	JUMLAH SAHAM BEREDAR	100%	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	TAHUN BERDIRI	TAHUN PENELITIAN	UMUR
1	BAYU	2014	231,798,807	353,220,780	100%	0.656	1972	2014	42
		2015	231,798,807	353,220,780	100%	0.656	1972	2015	43
		2016	262,442,807	353,220,780	100%	0.743	1972	2016	44
		2017	223,535,441	353,220,780	100%	0.633	1972	2017	45
		2018	223,002,841	353,220,780	100%	0.631	1972	2018	46
2	BUVA	2014	1,630,582,206	3,096,031,500	100%	0.527	2000	2014	14
		2015	1,630,582,206	3,096,031,500	100%	0.527	2000	2015	15
		2016	1,690,029,856	3,405,634,600	100%	0.496	2000	2016	16
		2017	1,690,029,856	3,405,634,600	100%	0.496	2000	2017	17
		2018	4,825,784,228	6,811,269,200	100%	0.708	2000	2018	18
3	FAST	2014			100%		1978	2014	36

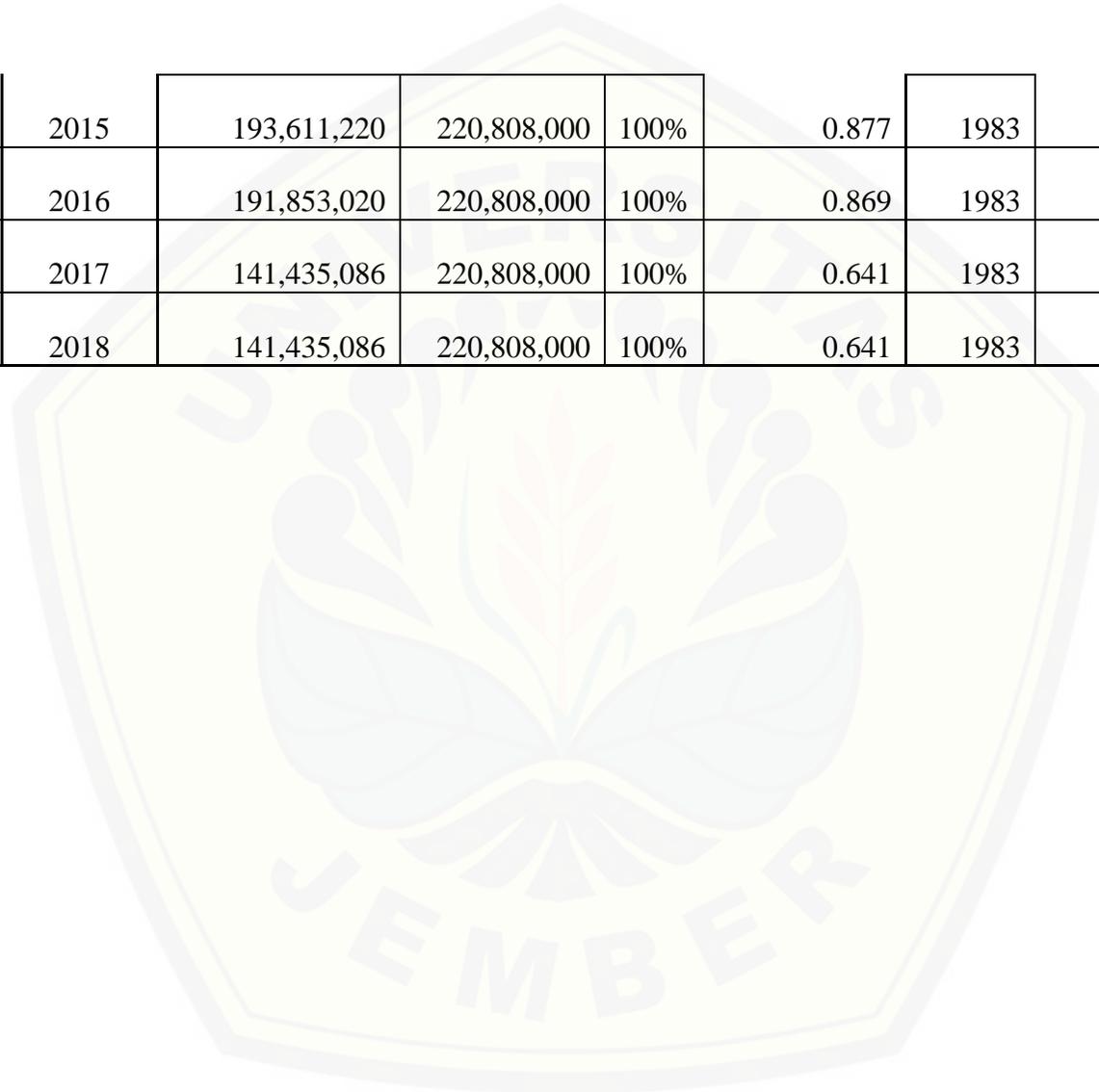
			1,792,033,471	1,995,138,579		0.898			
		2015	1,792,033,471	1,995,138,579	100%	0.898	1978	2015	37
		2016	1,792,033,471	1,995,138,579	100%	0.898	1978	2016	38
		2017	1,589,726,601	1,995,138,579	100%	0.797	1978	2017	39
		2018	1,589,726,601	1,995,138,579	100%	0.797	1978	2018	40
4	HOME	2014	1,104,678,500	2,226,550,488	100%	0.496	1986	2014	28
		2015	1,104,678,500	2,226,550,488	100%	0.496	1986	2015	29
		2016	1,104,678,500	2,226,550,488	100%	0.496	1986	2016	30
		2017	1,501,065,800	2,226,550,488	100%	0.674	1986	2017	31
		2018	634,568,500	2,226,550,488	100%	0.285	1986	2018	32
5	ICON	2014	16,500,000	726,500,000	100%	0.023	2001	2014	13
		2015	481,669,500	1,089,750,000	100%	0.442	2001	2015	14
		2016	283,988,850	1,089,750,000	100%	0.261	2001	2016	15
		2017	360,816,225	1,089,750,000	100%	0.331	2001	2017	16

		2018	284,002,000	1,089,750,000	100%	0.261	2001	2018	17
6	JHD	2014	584,123,352	2,329,040,482	100%	0.251	1969	2014	45
		2015	584,123,352	2,329,040,482	100%	0.251	1969	2015	46
		2016	584,123,352	2,329,040,482	100%	0.251	1969	2016	47
		2017	1,096,157,553	2,329,040,482	100%	0.471	1969	2017	48
		2018	1,097,005,553	2,329,040,482	100%	0.471	1969	2018	49
7	JSPT	2014	1,337,215,051	2,318,736,000	100%	0.577	1975	2014	39
		2015	2,255,398,975	2,318,736,000	100%	0.973	1975	2015	40
		2016	2,260,606,975	2,318,736,000	100%	0.975	1975	2016	41
		2017	2,260,606,975	2,318,736,000	100%	0.975	1975	2017	42
		2018	1,922,234,112	2,318,736,000	100%	0.829	1975	2018	43
8	KPIG	2014	2,693,169,158	6,398,212,910	100%	0.421	1990	2014	24
		2015	3,091,062,948	6,890,467,237	100%	0.449	1990	2015	25
		2016	2,640,334,258	6,890,467,237	100%	0.383	1990	2016	26

		2017	2,680,809,058	7,407,912,279	100%	0.362	1990	2017	27
		2018	2,994,038,106	7,407,912,279	100%	0.404	1990	2018	28
9	PANR	2014	950,964,423	1,200,000,000	100%	0.792	1995	2014	19
		2015	950,964,423	1,200,000,000	100%	0.792	1995	2015	20
		2016	770,964,432	1,200,000,000	100%	0.642	1995	2016	21
		2017	770,964,432	1,200,000,000	100%	0.642	1995	2017	22
		2018	770,964,432	1,200,000,000	100%	0.642	1995	2018	23
10	PDES	2014	500,000,000	715,000,000	100%	0.699	1999	2014	15
		2015	500,000,000	715,000,000	100%	0.699	1999	2015	16
		2016	500,000,000	715,000,000	100%	0.699	1999	2016	17
		2017	500,000,000	715,000,000	100%	0.699	1999	2017	18
		2018	500,000,000	715,000,000	100%	0.699	1999	2018	19
11	PGLI	2014	359,948,251	488,000,000	100%	0.738	1994	2014	20
		2015	317,140,313	488,000,000	100%	0.650	1994	2015	21

		2016	265,515,313	488,000,000	100%	0.544	1994	2016	22
		2017	257,700,000	488,000,000	100%	0.528	1994	2017	23
		2018	326,155,300	488,000,000	100%	0.668	1994	2018	24
12	PJAA	2014	1,440,099,998	1,599,999,998	100%	0.900	1966	2014	48
		2015	1,440,099,998	1,599,999,998	100%	0.900	1966	2015	49
		2016	1,440,099,998	1,599,999,998	100%	0.900	1966	2016	50
		2017	1,440,099,998	1,599,999,998	100%	0.900	1966	2017	51
		2018	1,440,099,998	1,599,999,998	100%	0.900	1966	2018	52
13	PNSE	2014	644,103,951	797,813,496	100%	0.807	1970	2014	44
		2015	644,103,951	797,813,496	100%	0.807	1970	2015	45
		2016	644,103,951	797,813,496	100%	0.807	1970	2016	46
		2017	644,103,951	797,813,496	100%	0.807	1970	2017	47
		2018	644,103,951	797,813,496	100%	0.807	1970	2018	48
14	PTSP	2014	193,611,220	220,808,000	100%	0.877	1983	2014	31

		2015	193,611,220	220,808,000	100%	0.877	1983	2015	32
		2016	191,853,020	220,808,000	100%	0.869	1983	2016	33
		2017	141,435,086	220,808,000	100%	0.641	1983	2017	34
		2018	141,435,086	220,808,000	100%	0.641	1983	2018	35



	KODE PERUSAHAAN	TAHUN YG DI TELITI	VARIABEL INTERVENING			
			KK			
			LABA BERSIH SETELAH PAJAK	MODAL SENDIRI	100%	ROE
1	BAYU	2014	38,586,673,501	294,833,176,755	100%	0.131
		2015	26,137,626,931	375,748,711,668	100%	0.070
		2016	27,209,604,516	373,236,393,185	100%	0.073
		2017	32,945,602,411	405,471,486,070	100%	0.081
		2018	39,648,863,027	447,857,509,517	100%	0.089
2	BUVA	2014	27,808,898,021	771,991,018,177	100%	0.036
		2015	(40,839,275,239)	1,288,671,741,506	100%	(0.032)
		2016	12,683,120,556	1,498,281,482,615	100%	0.008
		2017	(39,112,510,912)	3,284,333,367,539	100%	(0.012)
		2018	13,854,741,330	4,106,726,921,085	100%	0.003
3	FAST	2014	13,985,730	1,193,163,687	100%	0.012
		2015	105,023,728	2,310,536,370	100%	0.045
		2016	172,605,540	2,577,819,573	100%	0.067
		2017	166,998,578	1,235,570,812	100%	0.135
		2018	212,011,156	1,540,423,643	100%	0.138
4	HOME	2014	756,430,000	207,646,000,000	100%	0.004
		2015	248,402,075	207,825,266,732	100%	0.001
		2016	259,564,644	209,032,338,377	100%	0.001
		2017	128,337,162	209,084,513,038	100%	0.001
		2018	(26,173,578,402)	182,910,934,363	100%	(0.143)
5	ICON	2014			100%	

			5,351,249,167	153,256,183,683		0.035
		2015	8,859,553,834	156,727,249,511	100%	0.057
		2016	4,466,434,460	158,784,278,621	100%	0.028
		2017	14,718,464,720	173,502,743,341	100%	0.085
		2018	31,334,328,900	204,837,072,240	100%	0.153
6	JHD	2014	137,295,764	4,686,390,819	100%	0.029
		2015	91,829,503	4,449,798,747	100%	0.021
		2016	316,403,205	4,780,322,366	100%	0.066
		2017	192,517,386	4,948,145,235	100%	0.039
		2018	158,378,702	4,999,322,008	100%	0.032
7	JSPT	2014	316,934,994,073	2,307,749,188,616	100%	0.137
		2015	211,003,762,000	2,470,388,015,000	100%	0.085
		2016	169,430,409,000	2,651,080,405,000	100%	0.064
		2017	179,213,383,000	2,785,080,453,000	100%	0.064
		2018	466,896,329,000	3,236,813,754,000	100%	0.144
8	KPIG	2014	419,339,054,960	9,964,606,193,061	100%	0.042
		2015	239,690,468,140	8,875,282,884,083	100%	0.027
		2016	1,800,823,469,340	11,263,626,908,658	100%	0.160
		2017	1,315,233,904,362	12,363,989,346,801	100%	0.106
		2018	665,478,680,370	12,939,364,273,965	100%	0.051
9	PANR	2014	59,385,690,000	447,059,550,000	100%	0.133
		2015	50,645,937,000	413,248,542,000	100%	0.123
		2016	2,905,942,000	754,348,062,000	100%	0.004

		2017	36,090,327,000	1,207,886,078,000	100%	0.030
		2018	(25,036,800,000)	832,022,288,000	100%	(0.030)
10	PDES	2014	12,789,308,096	172,045,710,651	100%	0.074
		2015	6,806,385,173	178,349,170,589	100%	0.038
		2016	25,385,417,980	204,408,057,873	100%	0.124
		2017	30,499,781,100	208,669,904,065	100%	0.146
		2018	2,864,588,077	212,149,741,729	100%	0.014
11	PGLI	2014	1,224,208,214	57,500,395,765	100%	0.021
		2015	470,262,655	57,220,549,382	100%	0.008
		2016	622,803,096	57,879,959,097	100%	0.011
		2017	1,476,782,162	58,322,120,133	100%	0.025
		2018	4,300,000,687	62,775,397,600	100%	0.068
12	PJAA	2014	233,089,688,822	1,618,183,385,679	100%	0.144
		2015	289,408,079,066	1,788,537,761,351	100%	0.162
		2016	149,980,433,694	1,828,112,489,383	100%	0.082
		2017	224,154,588,077	1,990,437,737,270	100%	0.113
		2018	222,347,065,822	2,125,630,641,747	100%	0.105
13	PNSE	2014	29,695,992,606	288,501,922,125	100%	0.103
		2015	15,718,953,739	282,496,573,799	100%	0.056
		2016	(655,081,613)	274,396,111,533	100%	(0.002)
		2017	27,728,693,128	289,530,396,670	100%	0.096
		2018	(10,060,854,778)	282,447,949,307	100%	(0.036)
14	PTSP	2014			100%	

			5,094,572	161,308,589		0.032
		2015	(15,563,191)	134,316,712	100%	(0.116)
		2016	2,210,851	135,571,962	100%	0.016
		2017	11,288,712	147,440,674	100%	0.077
		2018	17,703,686	164,552,789	100%	0.108

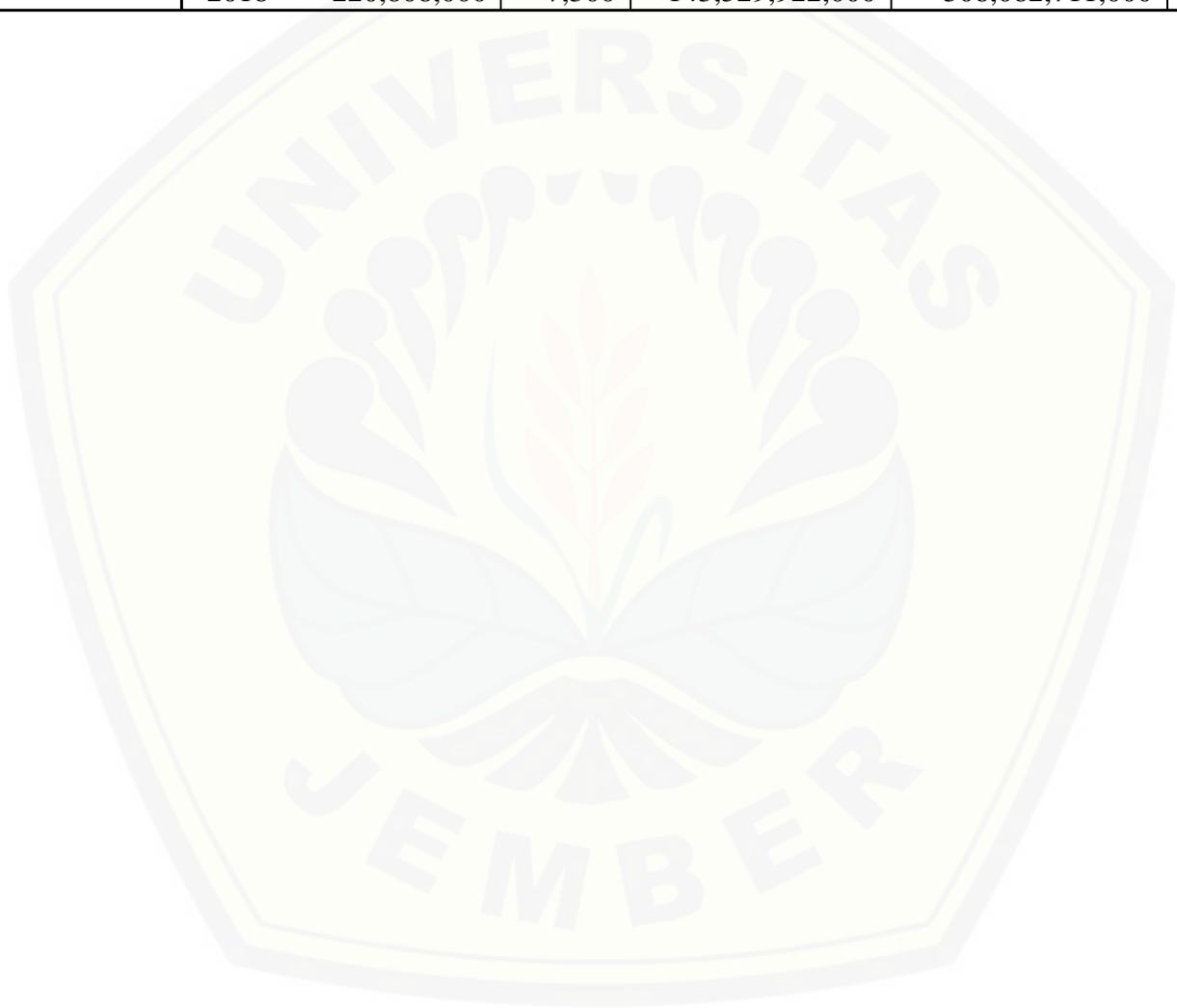


NO.	KODE PERUSAHAAN	TAHUN YG DI TELITI	SAHAM BEREDAR	CLOSING PRICE	LIABILITIES	TOTAL ASET	TOBIN'S Q
1	BAYU	2014	353,220,780	995	256,550,015,014	551,383,191,769	1.103
		2015	353,220,780	1,250	268,776,039,936	644,524,751,604	1.102
		2016	353,220,780	900	28,084,565,406	654,082,047,254	0.529
		2017	353,220,780	1,400	354,038,525,426	759,510,011,496	1.117
		2018	353,220,780	1,935	353,061,402,953	800,918,912,470	1.294
2	BUVA	2014	3,096,031,500	550	785,059,456,292	1,667,411,833,809	1.492
		2015	3,096,031,500	595	1,159,349,619,061	2,563,343,153,139	1.171
		2016	3,405,634,600	570	1,262,484,270,484	2,972,885,482,438	1.078
		2017	4,825,838,912	520	1,574,918,307,645	3,284,333,367,539	1.244
		2018	4,825,838,912	206	1,787,354,849,578	4,106,726,921,085	0.677
3	FAST	2014	1,995,138,579	2,000	969,470,123,000	2,162,633,810,000	2.293
		2015	1,995,138,579	1,070	1,195,619,040,000	2,310,536,370,000	1.441
		2016	1,995,138,579	1,420	1,354,608,586,000	2,577,819,573,000	1.625
		2017	1,995,138,579	1,400	1,455,851,579,000	2,749,422,391,000	1.545
		2018	1,995,138,579	1,500	1,449,199,580,000	2,989,693,223,000	1.486
4	HOME	2014	2,226,550,488	240	53,135,000,000	260,420,000,000	2.256
		2015	2,226,550,488	249	50,011,742,681	257,837,009,413	2.344
		2016	2,226,550,488	240	56,999,517,601	266,031,855,978	2.223
		2017	2,226,550,488	97	73,475,363,613	282,559,876,652	1.024
		2018	2,226,550,488	116	98,282,812,980	281,193,747,615	1.268

5	ICON	2014	726,500,000	448	123,749,640,977	277,005,824,660	1.622
		2015	1,089,750,000	605	268,282,406,900	425,009,656,411	2.182
		2016	1,089,750,000	500	309,737,600,921	468,521,879,542	2.054
		2017	1,089,750,000	139	244,118,030,782	417,620,774,123	1.104
		2018	1,089,750,000	98	191,132,298,400	395,969,370,640	0.886
6	JIHD	2014	2,329,040,482	1,050	1,798,396,386,000	6,484,787,205,000	0.654
		2015	2,329,040,482	585	2,020,423,958,000	6,470,222,705,000	0.523
		2016	2,329,040,482	492	1,824,396,193,000	6,604,718,559,000	0.450
		2017	2,329,040,482	460	1,707,230,792,000	6,655,376,027,000	0.417
		2018	2,329,040,482	484	1,607,367,025,000	6,606,689,033,000	0.414
7	JSPT	2014	2,318,736,000	750	1,268,037,475,347	3,575,786,663,963	0.841
		2015	2,318,736,000	935	1,201,114,456,000	3,671,502,471,000	0.918
		2016	2,318,736,000	2,560	1,239,157,501,000	3,890,237,906,000	1.844
		2017	2,318,736,000	2,500	1,335,008,459,000	4,120,088,912,000	1.731
		2018	2,318,736,000	970	1,811,783,519,000	5,048,597,273,000	0.804
8	KPIG	2014	6,398,212,910	1,290	1,945,735,397,204	9,964,606,193,061	1.024
		2015	6,890,467,237	1,410	2,252,031,109,380	11,127,313,993,463	1.076
		2016	6,890,467,237	1,500	2,893,801,200,699	14,157,428,109,357	0.934
		2017	7,407,912,279	1,300	2,963,166,929,942	15,327,156,276,743	0.822
		2018	7,407,912,279	200	4,581,999,271,798	17,521,363,545,763	0.346
9	PANR	2014	1,200,000,000	483	1,222,677,148,000	1,669,736,698,000	1.079
		2015	1,200,000,000	450	1,332,732,676,000	1,745,981,271,000	1.073
		2016					

			1,200,000,000	625	1,825,085,783,000	2,279,403,845,000	1.130
		2017	1,200,000,000	550	1,441,692,452,000	2,649,578,530,000	0.793
		2018	1,200,000,000	370	981,280,224,000	1,813,302,512,000	0.786
10	PDES	2014	715,000,000	184	162,907,519,650	334,953,230,301	0.879
		2015	715,000,000	160	215,552,254,660	393,901,425,249	0.838
		2016	715,000,000	254	260,541,241,481	464,949,299,354	0.951
		2017	715,000,000	1,330	257,056,441,083	465,726,345,148	2.594
		2018	715,000,000	1,550	244,773,483,309	456,923,225,038	2.961
11	PGLI	2014	488,000,000	105	12,354,907,071	69,855,302,836	0.910
		2015	488,000,000	69	7,882,770,035	65,103,319,418	0.638
		2016	488,000,000	57	10,445,937,744	68,325,896,841	0.560
		2017	488,000,000	155	22,609,286,208	80,931,406,341	1.214
		2018	488,000,000	278	21,590,607,870	84,366,005,470	1.864
12	PJAA	2014	1,599,999,998	1,220	1,288,833,911,124	2,907,017,296,803	1.115
		2015	1,599,999,998	2,695	1,341,639,349,713	3,130,177,111,064	1.806
		2016	1,599,999,998	1,950	1,940,438,545,851	3,768,551,035,234	1.343
		2017	1,599,999,998	1,320	1,757,832,063,050	3,748,269,800,320	1.032
		2018	1,599,999,998	1,260	2,235,763,648,124	4,361,394,289,871	0.975
13	PNSE	2014	797,813,496	545	144,473,084,060	432,975,006,185	1.338
		2015	797,813,496	409	149,613,154,782	432,109,728,581	1.101
		2016	797,813,496	900	226,839,394,697	501,235,506,230	1.885
		2017	797,813,496	1,250	218,330,667,452	507,861,064,122	2.394
		2018	797,813,496	660	175,029,709,760	457,477,659,067	1.534

14	PTSP	2014	220,808,000	5,700	132,869,109,000	294,177,698,000	4.730
		2015	220,808,000	8,500	153,801,883,000	288,118,595,000	7.048
		2016	220,808,000	7,300	154,417,681,000	289,989,643,000	6.091
		2017	220,808,000	7,200	158,644,445,000	306,085,119,000	5.712
		2018	220,808,000	7,300	143,529,922,000	308,082,711,000	5.698



Lampiran 4: statistik deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation
KI	70	.02	.97	44.75	.6392	.21649
UMUR	70	13	52	2230	31.86	12.235
ROE	70	-.14	.16	3.86	.0552	.06077
TOBINSQ	70	.35	7.05	111.03	1.5862	1.33401
Valid N (listwise)	70					



Lampiran 5: Hasil Analisis jalur

a.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.004	.025		.166	.869
GCG	.039	.036	.141	1.094	.278
KrP	.001	.001	.163	1.268	.209

a. Dependent Variable: KK

b.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.888	.535		1.659	.102
GCG	2.068	.776	.336	2.663	.010
KrP	-.011	.014	-.098	-.776	.441
KK	-5.122	2.607	-.233	-1.965	.054

a. Dependent Variable: NP

c.

Correlations

		GCG	KrP
GCG	Pearson Correlation	1	.392**
	Sig. (2-tailed)		.001
	N	70	70
KrP	Pearson Correlation	.392**	1
	Sig. (2-tailed)	.001	
	N	70	70

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Lampiran 6: Hasil Analisis Jalur Setelah *Trimming Theory*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.704	.478		1.472	.146
1 GCG	1.849	.721	.300	2.564	.013
KK	-5.432	2.569	-.247	-2.115	.038

a. Dependent Variable: NP

