

# PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

Sriatun <sup>1)</sup>

Suharno <sup>2)</sup>

Bambang Widarno <sup>3)</sup>

1, 2, 3) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta

e-mail: <sup>1)</sup> sriatun148@yahoo.co.id

<sup>2)</sup> suharno\_mm\_akt@yahoo.co.id

<sup>3)</sup> bwidarno@yahoo.com

## ABSTRACT

*Purpose of this research to knows: 1) effect of good corporate governance on ROA, 2) effect DER on ROA, 3) effect good corporate governance on value of manufacturing 4) effect DER on value of manufacturing, 5) effect ROA on value of manufacturing, 6) effect good corporate governance on value of manufacturing with ROA as intervening variables and 7) effect DER on value of manufacturing with ROA as intervening variables. This research are empirical study on conventional bank at Indonesia Stock Exchange. Population are conventional bank are listed Indonesia Stock Exchange. Sample used 30 bank with purposive sampling technique. Source data used secondary data. Collecting data used documentation and literature study. Data was analyzed used path analysis. Result showed that good corporate governance has positif but not significance effect on ROA. DER has negative and significant effect on ROA. Good corporate governance has positive but not significance effect on value of manufacturing. DER has positive but not significance effect on value of manufacturing. ROA has positive and significance effect on value of manufacturing. Good corporate governance has positive and significant effect on value of manufacturing with ROA as intervening variable. DER has positive and significance effect on value of manufacturing with ROA as intervening variables.*

**Keywords:** *good corporate governance, DER, financial performance, value of manufacturing*

## PENDAHULUAN

Industri perbankan di Indonesia saat ini mempunyai pangsa sebesar 75,02% masih memegang peranan terbesar dalam sistem keuangan, meskipun berada dalam perekonomian yang masih sering mengalami pasang surut, Sejak terjadi krisis moneter tahun 1997, sektor perbankan mulai mengalami gejolak krisis kepercayaan dari masyarakat terhadap lembaga perbankan nasional. Terdapat 16 bank umum swasta nasional yang dilikuidasi dan sekaligus dicabut izin usahanya oleh pemerintah serta 45 bank lainnya yang bermasalah. Pada tahun 1999, sebanyak 38 bank ditutup, tahun 2004 Bank Dagang Bali dan Bank Aspac dilikuidasi, tahun 2005 Bank Global ditutup, tahun 2008 kasus Bank Century dan penutupan Bank Indover, dan pada tahun 2009 terjadi pencabutan izin usaha Bank IFI oleh pemerintah (Bank Indonesia: Kajian Stabilitas Keuangan, 2012: 31).

Dewasa ini, dengan iklim perbankan yang mulai membaik, perusahaan perbankan baik bank swasta maupun bank pemerintah, berlomba-lomba menata *performance* untuk menjadi institusi keuangan yang paling baik. Di samping itu, bank-bank asing juga telah semakin banyak

bermunculan di Indonesia, sehingga tingkat kompetisi di dunia perbankan juga semakin tajam. Untuk dapat mempertahankan dan bahkan menarik nasabah yang baru, bank harus dapat mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya.

Pada tahun 2012, kebijakan di bidang perbankan diarahkan untuk menjaga keseimbangan antara peningkatan daya saing dan memperkuat ketahanan perbankan. Untuk itu BI menganggap bahwa sudah seharusnya setiap bank menerapkan prinsip kehati-hatian dan pelaksanaan tata kelola yang baik. Selain itu juga dalam Peraturan Bank Indonesia Nomor: 12/21/PBI/2010, menyatakan bahwa dalam rangka mengarahkan kegiatan operasional bank sesuai visi dan misinya, bank perlu menetapkan sasaran strategis dan seperangkat nilai-nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dan optimalisasi fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan. Penerapan GCG dimungkinkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan baik terhadap net profit margin (NPM) maupun *return on Assets* (ROA) yang menjadi sinyal yang direspon para investor mempengaruhi nilai perusahaan (Suklimah Ratih, 2011: 18).

Pada umumnya, faktor keuangan merupakan faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan (Mulianti, 2010). Namun, faktor non keuangan juga sangat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang berdampak terhadap nilai perusahaan di mata investor. *Good Corporate Governance* merupakan faktor non keuangan lainnya yang saat ini banyak dipertimbangkan oleh investor dalam menilai suatu perusahaan. Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan (Reny Dyah Retno dan Denies Priantinah, 2012).

Nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh struktur modal. Struktur modal merupakan struktur pembiayaan yang dimiliki perusahaan. Struktur pembiayaan ini bisa berbentuk pembiayaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Untuk pembiayaan dari luar disebut hutang. Hutang ini bisa berasal dari Bank atau lembaga pembiayaan lainnya. Kelebihan hutang yang besar akan memberikan dampak negatif pada nilai perusahaan. Selain struktur modal, mempengaruhi nilai perusahaan, karena perusahaan yang besar lebih diminati ketimbang perusahaan kecil, sehingga pertumbuhan perusahaan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan yang tumbuh cepat juga menikmati keuntungan dari citra positif yang diperoleh.

Nilai perusahaan dipengaruhi juga oleh besar kecilnya kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dalam hal ini merupakan profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2006:107) profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan.

Penelitian terdahulu kinerja keuangan sebagai variabel intervening pernah dilakukan oleh Suklimah Ratih (2011), yang dalam penelitiannya tentang Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening, menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap NPM dan ROA. NPM tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel intervening. Perbedaan penelitian dengan penelitian sebelumnya terletak pada periode dan sampel.

Hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa semua hipotesis tidak terbukti oleh karena itu peneliti ingin melakukan replikasi untuk mengetahui pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan tetapi menambah variabel bebas yaitu *Debt to Equity Ratio*. Penambahan variabel *Debt to Equity Ratio* ini karena pada prinsipnya perbankan membutuhkan dana dan pemenuhan dana tersebut dapat berasal dari sumber intern ataupun sumber ekstern. Kebijakan hutang perlu dikelola karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Penggunaan hutang yang tinggi juga dapat menurunkan nilai perusahaan karena adanya kemungkinan timbulnya biaya kepailitan dan biaya keagenan. Kebijakan Hutang itu diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan perbandingan antara jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri atau ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya dengan modal sendiri. Semakin tinggi nilai rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya (Mareta Nurjin Sambora, dkk, 2014: 2).

Penggunaan kinerja keuangan sebagai variabel intervening adalah bahwa kinerja keuangan menjadi salah satu aspek penilaian yang fundamental mengenai kondisi yang dimiliki perusahaan. Masyarakat atau calon investor dalam berinvestasi mempertimbangkan beberapa hal yang berhubungan dengan informasi sebagai dasar keputusan investasi, salah satunya adalah kinerja keuangan. Baik-buruknya kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangannya (Alfredo Mahendra Dj, dkk, 2012: 131).

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui: 1) pengaruh *good corporate governance* terhadap ROA, 2) pengaruh *debt to equity ratio* terhadap ROA, 3) pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan 4) pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan, 5) pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan, 6) pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan *return on asset* sebagai variabel intervening dan 7) pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan dengan *return on asset* sebagai variabel intervening. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *Good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H<sub>2</sub> : *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

*Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

*Good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *return on asset* sebagai variabel intervening.

*Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *return on asset* sebagai variabel intervening.

## TINJAUAN PUSTAKA

Beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda, dimana penelitian Suklimah Ratih (2014) dalam penelitiannya mengenai Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan

Peraih the Indonesia Most Trusted Company–CGPI menunjukkan bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap ROA dan GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012) yang melakukan mengenai *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan hasil bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Penelitian mengenai pengaruh debt to equity ratio terhadap ROA juga menunjukkan hasil yang berbeda-beda, dimana penelitian Natalia Ogolmagai (2013) dalam penelitiannya mengenai leverage pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada Industri manufaktur yang Go Public di Indonesia menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini tidak mendukung penelitian dari Ni Kadek Venimas Citra Dewi, dkk (2015) mengenai Pengaruh LDR, LAR, DER dan CR terhadap ROA pada Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap ROA.*

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan studi empiris pada perusahaan sektor perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis data menggunakan data kualitatif dan data kuantitatif. Populasi penelitian adalah bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 30 bank konvensional. Sumber data menggunakan data sekunder dari website [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Metode pengumpulan data menggunakan dokumentasi dan studi pustaka Teknik analisis data menggunakan uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda dan analisis jalur.

## **HASIL PENELITIAN**

Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) pada tahun 2012 memiliki rata-rata skor 79,00, tahun 2013 skor 80,00 dan tahun 2014 memiliki skor 83,93 Indeks skor GCG menurut CGPI, yaitu sangat terpercaya (85,00-100), terpercaya (70,00-84,99) dan cukup terpercaya (55,00-69,99). Hal ini berarti rata-rata tiap tahun skor GCG perbankan yang terdaftar mengalami kenaikan walaupun masih berada di kisaran 70,00-84,99% sehingga penerapan prinsip-prinsip GCG efektif untuk menjadi perusahaan yang terpercaya. Hal tersebut membuktikan bahwa perusahaan terus berupaya meningkatkan GCG dalam meningkatkan nilai perusahaan. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tahun 2012 sebesar 8,35, tahun 2013 sebesar 8,10 dan tahun 2014 sebesar 7,84. Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER tiap tahun mengalami penurunan, sehingga kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya semakin baik, hal ini karena semakin tinggi rasio DER, maka semakin kecil kemampuan membayar hutangnya dari modal sendiri. Variabel *Return on Assset* (ROA) tahun 2012 sebesar 1,56, tahun 2013 sebesar 1,23 dan tahun 2014 sebesar 0,97. Standar terbaik ROA menurut Bank Indonesia adalah 1,5%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa rata-rata *Return On Assset* Bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempunyai ROA yang kurang baik karena berada di bawah 1,5%, atau berarti bahwa bank masih kurang efektif dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan keuntungan.

Variabel nilai perusahaan (PBV) tahun 2012 sebesar 1,86, tahun 2013 sebesar 1,46 dan tahun 2014 sebesar 1,53. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai PBV > 1 maka saham dalam posisi *overvalued* yang berarti semakin besar kepercayaan pasar terhadap prospek perbankan tersebut.

**Tabel 1: Hasil Uji Hipotesis**

Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t hitung
(Constant)	-14,608	3,998	
Ln_GCG	3,532	0,883	0,403
Ln_DER	0,259	0,351	0,075
Ln_ROA	0,272	0,110	0,257
Adj. R <sup>2</sup>	= 0,233		
F	= 9,116		
Sig F	= 0,000		

Sumber: Data promer diolah, 2016

Dari hasil regresi linear berganda tersebut dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -14,609 + 3,5321X_1 + 0,259X_2 + 0,272X_3$$

Nilai konstanta (a) bertanda negatif, yaitu -14,608, berarti apabila GCG, DER dan ROA tingkat dengan nol maka nilai perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah negatif. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ln\_GCG ( $X_1$ ) yaitu sebesar 3,532, artinya *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *good corporate governance* maka nilai perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat dengan asumsi variabel Ln\_DER dan Ln\_ROA dianggap tetap. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ln\_DER ( $X_2$ ) yaitu sebesar 0,259, artinya *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *debt to equity ratio* maka nilai perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat dengan asumsi variabel Ln\_GCG dan Ln\_ROA dianggap tetap. Nilai koefisien regresi untuk variabel Ln\_ROA ( $X_3$ ) yaitu sebesar 0,272, artinya *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi *return on asset* maka nilai perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia semakin meningkat dengan asumsi variabel Ln\_GCG dan Ln\_DER dianggap tetap.

Hasil penelitian diperoleh nilai *p value*  $0,000 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, sehingga model regresi tepat (fit) dalam memprediksi pengaruh Ln\_GCG, Ln\_DER dan Ln\_ROA terhadap nilai perusahaan. Hasil koefisien determinasi diperoleh nilai Adjusted R Square 0,233 hal ini berarti bahwa sumbangan atau pengaruh yang diberikan oleh variabel tingkat Ln\_GCG, Ln\_DER dan Ln\_ROA terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 23,3% sedangkan sebesar 76,7% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian, misalnya adalah harga saham.

#### 1. Pengujian Hipotesis 1

Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *good corporate governance* terhadap *return on asset* menghasilkan nilai t hitung 1,800 dengan *p value*  $(0,076) > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima berarti bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *return on asset*, sehingga hipotesis 1 yang menyatakan "Good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia", tidak dapat dibuktikan kebenarannya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu dari Suklimah Ratih (2011) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *return on asset*. Perusahaan yang menerapkan GCG maka proses pengambilan keputusan akan berlangsung secara lebih baik sehingga akan menghasilkan keputusan yang optimal, dapat meningkatkan efisiensi serta terciptanya budaya kerja yang lebih sehat (Azhar Maksu,

2005). Hasil penelitian ini mendukung penelitian David Tjondro dan R. Wilopo (2011) bahwa penerapan GCG akan mempengaruhi ROA, sehingga semakin baik pengelolaan perusahaan, maka perusahaan akan makin mampu menghasilkan tingkat imbal hasil yang lebih baik.

## 2. Pengujian Hipotesis 2

Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* menghasilkan nilai t hitung -2,322 dengan *p value* (0,023) < 0,05, maka  $H_0$  ditolak berarti bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hipotesis 2 yang menyatakan "Debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia" dapat dibuktikan kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Ni Kadek Venimas Citra Dewi, dkk (2015) yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dan signifikan DER terhadap ROA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hutang mempunyai dampak yang buruk terhadap kinerja perusahaan, karena tingkat hutang yang semakin tinggi berarti akan mengurangi keuntungan. Artinya karena semakin tinggi nilai DER atau hutang yang dimiliki oleh perusahaan, maka tingkat untuk memperoleh keuntungan akan semakin rendah. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitri Linda Rahmawati (2009), yang menunjukkan bahwa DER secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA.

## 3. Pengujian Hipotesis 3

Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 3,999 dengan *p value* (0,000) < 0,05, maka  $H_0$  ditolak berarti bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 3 yang berbunyi "Good corporate governance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia".

Hasil ini mendukung penelitian dari Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012) bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Cheung *et al.* (2007) dalam penelitiannya tentang pengaruh penerapan GCG terhadap nilai perusahaan menemukan bahwa terdapat pengaruh positif yang signifikan dari GCG terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa dengan penerapan GCG yang semakin baik maka kualitas laba perusahaan yang akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Ni Wayan Rustiarini (2010) menyatakan bahwa beberapa hal yang dapat menyebabkan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu: tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan GCG sebagai suatu kebutuhan, bukan sekedar kepatuhan terhadap regulasi yang ada, (2) manajemen perusahaan tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG, (3) meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan GCG pun semakin besar, (4) keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan dapat memantau perusahaan dalam melaksanakan GCG, (5) unsur budaya yang berkembang di lingkungan usaha nasional sangat menunjang perkembangan penerapan GCG.

## 4. Pengujian Hipotesis 4

Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 0,736 dengan *p value* (0,464) > 0,05, maka  $H_0$  diterima, berarti *debt to equity ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 4 yang berbunyi "Debt to equity ratio berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia" tidak terbukti kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dari *Natalia Ogolmagai (2013)* menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan..Hal ini disebabkan karena banyaknya faktor fundamental lain selain *debt to equity ratio* perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan mungkin merupakan salah satu faktor penyebab tidak signifikannya hubungan antara *debt to equity* perusahaan terhadap imbal hasil sahamnya, misalnya saja tingkat likuiditas ataupun kinerja keuangan perusahaan yang seringkali dinilai lebih relevan untuk dijadikan sebagai faktor pertimbangan dalam menilai sebuah perusahaan. Jadi, secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa teori struktur modal yang menyatakan bahwa dengan penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai akibat banyaknya *tax benefit* yang dapat disimpan oleh perusahaan ternyata tidak terbukti di sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta

#### 5. Pengujian Hipotesis 5

Hasil uji t diketahui bahwa pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan menghasilkan nilai t hitung 2,470 dengan *p value* (0,016) < 0,05, maka  $H_0$  ditolak, berarti *return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis 5 yang berbunyi ”*Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” dapat dibuktikan kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Reny Dyah Retno M dan Denies Priantinah (2012) bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Semakin tinggi *earnings power* maka semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini tentunya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan karena semakin baik kinerja yang dimiliki suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan.

#### 6. Pengujian hipotesis 6

Uji pengaruh tidak langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

##### a. Menghitung koefisien jalur $p_1$ , $p_3$ dan $p_5$

Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan bahwa:

- 1) Koefisien jalur pengaruh *good corporate governance* terhadap *return on asset* ditunjukkan dengan nilai  $p_1 = 0,194$  dan tidak signifikan dengan *p value* 0,076.
- 2) Koefisien jalur pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai  $p_3 = 0,403$  yang signifikan dengan *p value* 0,000.
- 3) Koefisien jalur pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai  $p_5 = 0,257$  yang signifikan dengan *p value* 0,016.

##### b. Dengan melihat semua koefisien jalur dalam persamaan regresi ini, maka dapat dihitung koefisien pengaruh tidak langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* sebagai berikut:

- 1) Koefisien pengaruh langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan ( $p_3$ ) yaitu sebesar 0,403.
- 2) Besarnya total pengaruh tidak langsung *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* yaitu:

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh langsung } X_1 \rightarrow Y_2 &= p_3 &= 0,403 &= 0,403 \\ \text{Pengaruh tidak langsung } X_1 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 &= p_1 \times p_5 &= 0,194 \times 0,257 &= 0,050 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Total pengaruh } \textit{good corporate governance} \text{ ke} \\ \text{nilai perusahaan melalui } \textit{return on asset} &= p_3 + (p_1 \times p_5) &= 0,453 \end{aligned}$$

Berarti besarnya koefisien total pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* adalah  $0,453 > 0,403$ .

- c. Membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *good corporate governance* dapat berpengaruh langsung ke nilai perusahaan dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu dari *good corporate governance* ke *return on asset* lalu ke nilai perusahaan. Besarnya pengaruh langsung yaitu dari *good corporate governance* ke nilai perusahaan adalah  $0,403$  sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $(0,194) \times (0,257) = 0,050$  sehingga total pengaruhnya adalah sebesar  $0,453 >$  pengaruh langsungnya sebesar  $0,403$ , dengan demikian hipotesis 6 yang menyatakan “*corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *return on asset* sebagai variabel intervening”, dapat dibuktikan kebenarannya kebenarannya.

Hasil ini tidak mendukung penelitian terdahulu dari Suklimah Ratih (2011) bahwa *GCG* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Keberadaan prinsip-prinsip *good corporate governance*, yaitu *fairness, responsibility, accountability* dan *transparency* diharapkan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Sri Wijayanti dan Siti Mutmainah, 2012). Dengan pelaksanaan *GCG* akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai tambah perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan maka tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga meningkat sehingga akan menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

#### 7. Pengujian Hipotesis 7

Uji pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menghitung koefisien jalur  $p_2$ ,  $p_4$  dan  $p_5$

Berdasarkan hasil uji regresi menunjukkan bahwa:

- 1) Koefisien jalur pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on asset* ditunjukkan dengan nilai  $p_2 = -0,250$  yang signifikan dengan *p value*  $0,023$ .
- 2) Koefisien jalur pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai  $p_4 = 0,075$  yang tidak signifikan dengan *p value*  $0,464$ .
- 3) Koefisien jalur pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan ditunjukkan dengan nilai  $p_5 = 0,257$  yang signifikan dengan *p value*  $0,016$ .

- b. Dengan melihat semua koefisien jalur dalam persamaan regresi ini, maka dapat dihitung koefisien pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* sebagai berikut:

- 1) Koefisien pengaruh langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan ( $p_4$ ) yaitu sebesar  $0,075$ .

- 2) Besarnya total pengaruh tidak langsung *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* yaitu:

$$\text{Pengaruh langsung } X_2 \rightarrow Y_2 = p_4 = 0,075 = 0,075$$

$$\text{Pengaruh tidak langsung } X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = p_2 \times p_5 = -0,250 \times 0,257 = -0,064$$

Total pengaruh *debt to equity ratio* ke

$$\text{nilai perusahaan melalui } \textit{return on asset} = p_4 + (p_2 \times p_5) = 0,011$$

Berarti besarnya koefisien total pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui *return on asset* adalah  $0,075 > 0,011$ .



- c. Membandingkan antara koefisien pengaruh tidak langsung dengan koefisien pengaruh langsung

Hasil analisis jalur menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* dapat berpengaruh langsung ke nilai perusahaan dan dapat juga berpengaruh tidak langsung yaitu dari *debt to equity ratio* ke *return on asset* lalu ke nilai perusahaan. Besarnya pengaruh langsung yaitu dari *debt to equity ratio* ke nilai perusahaan adalah 0,075 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $(-0,250) \times (0,257) = -0,064$  sehingga total pengaruhnya adalah sebesar  $0,075 > 0,011$ , sehingga koefisien pengaruh tidak langsung  $0,075 >$  koefisien pengaruh langsung  $0,011$ , dengan demikian hipotesis 7 yang menyatakan “*Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *return on asset* sebagai variabel intervening” dapat dibuktikan kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu dari Marsal Asaala, dkk (2015) bahwa struktur modal (*debt to equity ratio*) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan *return on asset* Sebagai variabel intervening. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur modal (*debt to equity ratio*) menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan modal sendiri, sementara profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang mengindikasikan bahwa Jika semakin tinggi penggunaan hutang, maka beban bunga yang ditanggung perusahaan pun akan semakin tinggi. Sehingga hal ini akan berdampak pada profit yang diperoleh perusahaan pun akan semakin kecil.

Dewa Ayu Prati Praidy dan I Made Dana (2013) menyatakan bahwa struktur modal adalah perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen dan saham biasa. Keputusan struktur modal (*capital structure*) meliputi pemilihan sumber dana baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal asing dalam bentuk utang, kedua dana ini merupakan dana eksternal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

## KESIMPULAN

*Good corporate governance* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H1 tidak terbukti kebenarannya, hal ini berarti bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki nilai rata-rata sebesar 81,43% berarti berada di kisaran 76%-100% sehingga penerapan prinsip-prinsip GCG sangat efektif tetapi belum mampu meningkatkan ROA bank secara signifikan. *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H2 terbukti kebenarannya. Hal ini berarti kemampuan bank dalam membayar kewajiban jangka panjangnya sudah baik *Good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H3 terbukti kebenarannya. Hal ini berarti bahwa dengan penerapan GCG yang semakin baik maka kualitas laba perusahaan yang akhirnya mampu meningkatkan nilai perusahaan. *Debt to equity ratio* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga H4 tidak terbukti kebenarannya. Hal ini disebabkan karena banyaknya faktor fundamental lain selain *debt to equity ratio* perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan mungkin merupakan salah satu faktor penyebab tidak signifikannya hubungan antara *debt to equity* perusahaan terhadap imbal hasil sahamnya. *Return on asset* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia,

sehingga H5 terbukti kebenarannya. *Good corporate governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, sehingga H6 terbukti kebenarannya di mana besarnya pengaruh langsung yaitu dari *good corporate governance* ke nilai perusahaan adalah 0,403 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $(0,194) \times (0,257) = 0,050$  sehingga total pengaruhnya adalah sebesar  $0,403 >$  pengaruh langsungnya sebesar 0,403. Hal ini berarti dengan pelaksanaan GCG akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai tambah perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan maka tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga meningkat sehingga akan menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

*Debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan *return on asset* sebagai variabel intervening, sehingga H7 terbukti kebenarannya dengan besarnya pengaruh langsung yaitu dari *debt to equity ratio* ke nilai perusahaan adalah 0,075 sedangkan besarnya pengaruh tidak langsung harus dihitung dengan mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu  $(-0,250) \times (0,257) = -0,064$  sehingga total pengaruhnya adalah sebesar  $0,075 >$  0,011, sehingga koefisien pengaruh tidak langsung  $0,075 >$  koefisien pengaruh langsung 0,011. Hal ini berarti struktur modal (*debt to equity ratio*) menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan modal sendiri, sementara profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alfredo Mahendra Dj, dkk, 2012, Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2: 130-138.
- Bank Indonesia, 2012, *Kajian Stabilitas Keuangan*, diakses dari [www.bi.go.id](http://www.bi.go.id)
- Defri, 2012, Pengaruh *Capital Adequacy Ratio* (CAR), Likuiditas dan Efisiensi Operasional terhadap Profitabilitas Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI, *Jurnal Manajemen*, Volume 01, Nomor 01, hal 1 – 19
- Fakhrudin, M dan Harjito, D. A. 2006. Hubungan Kebijakan Hutang, Insider ownership dan Kebijakan Dividen dalam Mekanisme Pengawasan Masalah Agensi di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 10 (2), 161-182.
- Fitri Linda Rahmawati, 2009. Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Return on Asset (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2009). *Jurnal Ilmiah Manajemen Universitas Negeri Malang*. Vol. 2. No. 2.
- Imron Rosyadi. 2009. Keterkaitan Kinerja Keuangan dengan Return Saham. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.1 No.1, hal 74-89
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/MBU/2002 Tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)
- omite Nasional Kebijakan Governance, 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia
- Mareta Nurjin Sambora, dkk, Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI Periode tahun 2009 – 2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*,| Vol. 8 No. 1: 1-10.
- Marsal Asaala, dkk, 2015, Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Return on Asset sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI) Tahun 2011-2013, *Naskah Publikasi*, Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Gorontalo

- Mulianti, F. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis S2, Magister Sains Akuntansi UNDIP*, Tidak dipublikasikan.
- Natalia Ogolmagai, 2013, Leverage Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur yang Go Public di Indonesia, *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, Vol 1 No 3: 81-89.
- Ni Kadek Venimas Citra Dewi, Wayan Cipta, I Ketut Kirya, 2015, Pengaruh LDR, LAR, DER dan CR terhadap ROA, *e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*, Vol 3: 1-10.
- Ni Wayan Rustiarini. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaanan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII. AKPM\_12*.
- Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, 2006, Komite Nasional Kebijakan Governance, Jakarta.
- Reny Dyah Retno dan Denies Priantinah, 2012, Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*, Purwokerto
- Sri Hermuningsih dan Dewi Kusuma Wardani, 2009, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Malaysia dan Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol. 13 No. 2, Hal: 173–183.
- Suklimah Ratih, 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*, Vol 5 No 2: 18-24.