

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* PADA NILAI PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA

**Sang Made Aditya Mahardika Kebon¹
I Ketut Suryanawa²**

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia
e-mail: adityakbon54@gmail.com/Tlp: 081337510145

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

ABSTRAK

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Meningkatkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan jangka panjang perusahaan yang dapat dilihat dari peningkatan harga saham. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Tata kelola yang baik dalam perusahaan dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan sehingga harga saham perusahaan akan mengalami peningkatan. Investor juga dapat menilai potensi nilai perusahaan melalui kesempatan berinvestasi di masa yang akan datang. *Investment Opportunity Set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan *investment opportunity set* pada nilai perusahaan. Sampel pada penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2015 dan mengikuti program CGPI (*Corporate Governance Perception Index*) selama periode tersebut. Penelitian ini memperoleh 52 sampel penelitian. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan teknik analisis regresi linear berganda. Metode pengujian hipotesis menggunakan uji t dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil yang diperoleh dalam pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan variabel *investment opportunity set* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*, *Investment Opportunity Set*

ABSTRACT

A company is established with the aim to achieve maximum firm value. Increasing the value of the company is one of the long-term goals of the company that can be seen from the increase in stock prices. Firm value is an important concept for investors because firm value is an indicator of how the market perceives the company as a whole. Good governance in the company can attract investors to buy the company's stock so that the company's stock price will increase. Investors can also assess the potential value of the company through investment opportunities in the future. The Investment Opportunity Set provides a broader clue where the value of the company as the primary goal depends on future corporate expenses. This study aims to determine the effect of good corporate governance and investment opportunity set on the value of the company. The sample in this study was chosen using purposive sampling method with criteria

listed on Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2015 and followed CGPI (Corporate Governance Perception Index) program during that period. This study obtained 52 research samples. Hypothesis testing in this research is done by multiple linear regression analysis technique. Hypothesis testing method using t test with 5% significance level. The results obtained in hypothesis testing show that the variable of good corporate governance have positive effect on firm value and investment opportunity set variable has no effect on firm value.

Keywords: *Corporate Value, Good Corporate Governance, Investment Opportunity Set*

PENDAHULUAN

Sebuah perusahaan didirikan dengan tujuan untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal. Persepsi investor dipengaruhi oleh nilai perusahaan karena nilai perusahaan akan menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan dan harga saham perusahaan tersebut. Untuk menyerap modal dari para calon investor maka suatu perusahaan harus memiliki nilai perusahaan yang baik dicerminkan dari harga saham yang tinggi. Apabila harga saham perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Tetapi, tidak semua perusahaan menginginkan harga saham yang tinggi karena khawatir tidak laku terjual. Hal ini terbukti dengan adanya perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* (memecah saham). Selain itu tujuan didirikannya perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan atau laba semaksimal mungkin, kemudian tujuan lainnya untuk meningkatkan kesejahteraan para pemilik perusahaan dan pemegang saham perusahaan tersebut dengan cara memaksimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. Pasar percaya atas

prospek kedepan perusahaan dilihat dari seberapa tinggi nilai *price to book value* perusahaan tersebut. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Solihah dan Taswan, 2002). Namun berdasarkan data yang tersedia di Bursa Efek Indonesia membuktikan adanya tren penurunan nilai perusahaan yang akan mempengaruhi kepercayaan para calon investor untuk menanamkan modal pada perusahaan. Berikut nilai perusahaan beberapa sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan di ukur dengan *Price to Book Value* (PBV) untuk periode 2011-2015 yang disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 1.
Rasio Nilai Perusahaan Periode 2011-2015

| Tahun | <i>Price to Book Value</i> | | | | | |
|-------|----------------------------|----------------------|------------------------------|-----------------------|----------------|------------------------|
| | <i>Mining</i> | <i>Miscellaneous</i> | <i>Property, Real Estate</i> | <i>Infrastructure</i> | <i>Finance</i> | <i>Trade, Services</i> |
| 2011 | 5.15 | 1.25 | 1.71 | 2.32 | 1.76 | 8.09 |
| 2012 | 3.68 | 0.36 | 2.08 | 2.93 | 1.56 | 3.65 |
| 2013 | 1.74 | 0.94 | 1.88 | 2.50 | 1.45 | 2.28 |
| 2014 | 2.09 | 12 | 2.36 | 1.36 | 1.55 | 2.22 |
| 2015 | 16 | 1.23 | 2.04 | 1.93 | 1.65 | 2.17 |

Sumber :www.idx.co.id, data diolah 2017

Berdasarkan pada Tabel 1. yang diperoleh dari www.idx.co.id membuktikan bahwa terdapat nilai perusahaan yang berfluktuasi dan mengalami tren penurunan seperti contoh, sektor *mining* yang pada tahun 2011 memiliki nilai perusahaan sebesar 5.15 namun pada tahun 2015 nilai perusahaan hanya tersisa 16 dengan kata lain sektor *mining* mengalami penurunan nilai perusahaan sebesar 77.5%. Lain halnya dengan sektor *finance* yang berfluktuasi tiap tahunnya, dimana pada tahun 2011 hingga 2013 mengalami penurunan kemudian kembali meningkat pada tahun 2014

dan 2015. Berdasarkan fenomena di atas terdapat beberapa faktor yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya yaitu kinerja perusahaan yang masih belum maksimal dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimal jika para pemegang saham memberikan dan menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya. Dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai dengan adanya kerja sama yang baik antara pihak-pihak yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dan manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal perusahaan yang dimiliki.

Namun dalam proses meningkatkan nilai perusahaan akan muncul *agency conflict* yaitu konflik kepentingan antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dan manajer. Tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Konflik ini ditimbulkan dari perbedaan kepentingan yang biasa disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*). Perbedaan tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan dividen yang akan diterima pemegang saham.

Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan

kepentingan manajemen (Lastanti, 2004). Dalam mengatasi masalah konflik kepentingan tersebut dapat diatasi dengan diterapkannya mekanisme tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Good Corporate Governance* merupakan bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, didalamnya tercakup suatu bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyandang dana ekstern. Sistem *corporate governance* yang baik dapat memberikan perlindungan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan yaitu para pemegang saham, manajemen maupun kreditur. Mekanisme *corporate governance* ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga melalui pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* berkembang dan mengacu pada *agency theory*, dimana dalam mengelola perusahaan harus dikendalikan dan diawasi demi memastikan bahwa pengelolaan tersebut dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku. *Corporate governance* yang terdiri dari empat unsur kepentingan yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban, dan akuntabilitas diharapkan mampu mengurangi konflik keagenan.

Selain itu penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi suatu perhatian yang sangat penting bagi semua perusahaan Indonesia setelah mengalami krisis finansial tahun 1997-1998 yang menyebabkan penurunan kinerja perbankan. Fenomena krisis tersebut tak lain dikarenakan buruknya tata kelola perusahaan (*bad governance*) sehingga menghantarkan suatu negara menuju krisis finansial.

Kinerja sektor perbankan menurun disebabkan oleh lemahnya implementasi GCG yang menjadi pemicu utama ketidakstabilan ekonomi Indonesia (Hutapea, 2013). Dengan adanya konsep GCG dapat mengarahkan kemajuan dan kepercayaan dalam sistem keuangan serta diyakini mampu memperbaiki kinerja perbankan yang buruk (Hutapea, 2013). PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk telah merasakan manfaat dari diterapkannya GCG dilihat dari korelasi positif dengan hasil kinerja diantaranya terjadi peningkatan kinerja keuangan secara signifikan dari tahun 2005 hingga 2012, penghargaan Service Leader dari majalah Info Bank didapat dari meningkatnya kualitas layanan.

Selain hal tersebut, di Indonesia isu terkait *corporate governance* sudah mulai banyak dibahas dalam dunia bisnis, sehingga banyak sumber-sumber *corporate governance* yang mulai diteliti di dalam perusahaan kemudian dikembangkan oleh lembaga peneliti *corporate governance*, *Corporate governance perception index* (CGPI) merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan terkait *corporate governance*. Index CGPI adalah hasil penelitian dari sebuah lembaga yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA, dimana CGPI ini sudah dibuat sejak tahun 2001. Tujuan didirikannya *Corporate governance perception index* yaitu untuk memberikan nilai dan pemeringkatan indeks terbaik dari setiap perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance*. Perusahaan publik, Perusahaan perbankan, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD) sudah mulai ikut mendaftarkan diri dalam CGPI. Bagi manajemen dan investor diharapkan dapat

menerima manfaat dengan adanya *corporate governance perception index*. Manfaat yang diperoleh bagi pihak manajemen salah satunya yaitu sebagai bahan untuk mengevaluasi tata kelola perusahaan yang sudah diterapkan. Sedangkan bagi investor CGPI dapat berguna untuk mengetahui tata kelola perusahaan yang sudah diterapkan. Bagi pihak investor apabila tata kelola perusahaan sudah baik akan mampu meningkatkan kinerja perusahaan yang diharapkan juga akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga memberikan asumsi bahwa manajemen telah berhasil dalam mengelola perusahaan.

Retno dan Denies (2012) mengatakan implementasi dari *good corporate governance* diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. Keseimbangan di dalam perusahaan mampu diusahakan dengan diterapkannya *good corporate governance* yang diharapkan memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Melihat lebih jauh lagi, pertumbuhan ekonomi nasional juga merupakan dampak positif dari *corporate governance*. World Bank dan International Monetary Fund menganggap bahwa *corporate governance* merupakan bagian penting dari sistem pasar yang efisien dalam menseleksi negara-negara penerima dana mereka.

Perusahaan dan para stakeholder sangat mengharapkan peningkatan dan pertumbuhan nilai perusahaan. Menurut Smith dan Watts (1992) kombinasi nilai set kesempatan investasi merupakan beberapa proksi dari pertumbuhan perusahaan. Set kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. *Investment Opportunity Set* memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai

perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini disebabkan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS) dari suatu perusahaan akan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor, dan kreditor terhadap perusahaan. IOS sendiri merupakan keputusan investasi yang melakukan kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dengan pilihan atau opsi investasi dimasa yang akan datang, dimana pada akhirnya hal tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan antara *Investment Opportunity Set* dan nilai perusahaan merupakan *signaling*, dimana investor akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki IOS tinggi, karena lebih menjanjikan return di masa yang akan datang.

Terdapat beberapa peneliti yang telah melakukan penelitian tentang *Good Corporate Governance* dan pengaruhnya pada nilai perusahaan, dan ditemukan hasil yang beragam. Retno dan Denies (2012) dalam penelitiannya menggunakan skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai proksi *Corporate Governance*, menghasilkan kesimpulan bahwa peningkatan GCG akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Klapper dan Love (2002) menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Corporate Governance*. Penelitian yang dilakukan oleh Black, Jang, Kim (2003) di Korea menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara GCG yang diproksikan dengan *GCG Score* terhadap nilai perusahaan, *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan hal tersebut juga ditunjukkan oleh Rustiarini (2010). Penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silveira dan Barros (2007) yang meneliti tentang *Corporate governance quality*

and firm value in Brazil dan menemukan bahwa kualitas GCG berkorelasi positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Beberapa peneliti menemukan tidak ada hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan seperti pada penelitian Che Haat, *et al* (2008) yang meneliti *Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies*, menyimpulkan independensi dewan komisaris, *cross-directorship* dewan, kepemilikan manajerial tidak signifikan dan berhubungan negatif terhadap Tobin's Q. Hasil tersebut didukung dengan dinyatakan bahwa GCG berpengaruh secara negatif pada nilai perusahaan akan tetapi tidak signifikan yang dinyatakan oleh Amanti (2012).

Selanjutnya menurut Pratiska (2012) menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Fenandar dkk. (2012), keputusan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, ini mengindikasikan bahwa pengeluaran modal perusahaan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan. Berbeda dengan penelitian Senda (2013) menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda juga dengan penelitian Frederik dkk. (2015) menyatakan *investment opportunity set* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang masih inkonsisten maka peneliti ingin melakukan penelitian kembali tentang hubungan *good corporate governance*

dan *investment opportunity set* terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *price to book value*.

Penerapan GCG dalam perusahaan merupakan suatu tanda bahwa perusahaan tersebut telah memiliki tata kelola yang baik didalamnya. Hal itu dapat menumbuhkan keyakinan dan kepercayaan bagi para investor. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola kekayaan perusahaan dengan baik yang tercermin dari kinerja keuangannya (Susianti dan Gerianta, 2013). Penerapan GCG dalam perusahaan diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan karena investor memiliki pandangan bahwa perusahaan yang telah menerapkan GCG berupaya untuk meminimalisir pengambilan keputusan yang akan menguntungkan manajemen. Semakin baik kinerja *corporate governance* sebuah perusahaan, maka semakin baik pula kinerja operasional perusahaan (Nofiani dan Poppy, 2010). Menurut Bauer et al. (2004), secara umum terdapat dua alasan mengapa GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan. Alasan yang pertama karena dapat meningkatkan kepercayaan investor dan alasan kedua perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja operasional yang efisien. Klapper dan Love (2002) menemukan bukti bahwa semakin baik penerapan CG dalam perusahaan akan semakin baik pula kinerja perusahaan tersebut. Brown dan Caylor (2006) menemukan perusahaan yang memiliki skor indeks CG yang tinggi memiliki nilai perusahaan yang tinggi pula. Dalam penelitian ini, penerapan GCG diprosikan dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Terdapat tiga kategori penilaian dalam CGPI yaitu sangat terpercaya, cukup terpercaya, dan terpercaya. Berdasarkan

landasan teori dan dasar pemikiran diatas, maka dapat disimpulkan hipotesis sebagai berikut

H₁: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1978). Keputusan investasi yang dilakukan oleh pihak manajer akan berdampak bagi perusahaan. Pemilihan investasi tergantung peluang investasi yang dimiliki perusahaan. Semakin besar peluang investasi perusahaan maka perusahaan dapat memilih investasi yang dapat menguntungkan dan memilih risiko yang kecil.

Penelitian yang dilakukan Nasrum (2013) menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketika keputusan investasi diprosikan melalui set kesempatan investasi (IOS) meningkat, maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Sama halnya dengan penelitian Pratiska (2012), IOS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana investor percaya bahwa perusahaan yang meningkatkan IOS, akan memiliki prospek yang bagus di kemudian hari sehingga berinvestasi pada perusahaan tersebut akan menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Hasil penelitian Rizqi dkk. (2013) juga mengatakan bahwa kenaikan atau penurunan peluang investasi dapat mengubah nilai perusahaan. Penelitian yang lain yang sejalan yang dilakukan Ayuningtias dan Kurnia (2013) serta Wijaya dan

Wibawa (2010) yang menyatakan IOS berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂: *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif berbentuk asosiatif karena bersifat menghubungkan antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena variabel yang digunakan dapat diukur. Penelitian ini menguji pengaruh *good corporate governance* dan *investment opportunity set* pada nilai perusahaan. Penelitian ini mengenai pengaruh *good corporate governance* dan *investment opportunity set* pada nilai perusahaan yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengikuti survey CGPI periode 2013-2015. Data tersebut dapat diperoleh melalui situs resmi BEI dan majalah SWA. Objek penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survey CGPI periode 2013-2015.

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat adanya variabel-variabel bebas (Sugiyono, 2012:59). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang dicerminkan kinerja perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari harga sahamnya, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang didapat

investor. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV) pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia dan mengikuti survey CGPI periode 2013-2015. *Price to Book Value* mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai relative terhadap modal yang diinvestasikan

Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2012:59). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* dan *investment opportunity set*. *Good Corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investors/minority shareholders*) dari proteksi investor yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (*insider*) dengan penekanan pada mekanisme legal (Shleiver dan Vishny, 1997). Dalam penelitian ini *good corporate governance* diukur dengan menggunakan instrumen yang telah dikembangkan oleh *Indonesia Institute of Corporate Governance* (IICG) berupa skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA. *Investment Opportunity Set* merupakan kesempatan investasi suatu perusahaan yang tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang. Dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set* diukur dengan indikator berbasis harga yaitu *price earnings ratio* (PER). Menurut Tryfino (2009) memaparkan *price earnings ratio* (PER) adalah rasio yang digunakan untuk menghitung tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan pada suatu saham atau menghitung kemampuan suatu emiten dalam menghasilkan laba.

Data Kuantitatif, yaitu data yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka,

dapat dinyatakan dan diukur dengan satuan hitung (Sugiyono, 2012:224). Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan di yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan daftar nilai yang diperoleh perusahaan dalam peringkat *Corporate Governance Perception Index* periode 2013-2015. Data kualitatif, yaitu data yang berbentuk kata, kalimat, skema, dan gambar (Sugiyono, 2012:224). Data kualitatif yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* periode 2013-2015.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2012:224) data sekunder adalah data yang tidak langsung memberikan data kepada peneliti, misalnya peneliti harus melalui orang lain atau mencari melalui dokumen. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan periode 2013-2015 dari Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui www.idx.co.id dan daftar nama perusahaan yang masuk dalam peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2013-2015 yang diperoleh dari majalah SWA

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas subjek/objek yang mempunyai kualitas atau karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:216). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sampel adalah bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini

meliputi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015 dan masuk dalam pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) periode 2013-2015. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *nonprobability sampling* dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu (Sugiyono, 2012:117).

Tabel 2.
Kriteria Sampel Penelitian

| Keterangan | Jumlah Perusahaan |
|---|-------------------|
| 1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015 | 1605 |
| 2. Perusahaan yang tidak masuk dalam pemeringkatan <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI) pada tahun 2013-2015 | (1552) |
| 3. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan periode 2013-2015 | (0) |
| Total Perusahaan yang dijadikan sampel | 53 |

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan terdapat (53) sampel perusahaan dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu dengan observasi non partisipan. Observasi non partisipan adalah pengumpulan data yang tidak secara langsung terlibat dalam mendapatkan data yang akurat karena tidak mengalami kontak langsung pada objek penelitian dan juga hanya sebagai pengamat independen yang mencatat, menganalisis, serta membuat kesimpulan tentang objek penelitian (Sugiyono, 2012:203). Data tersebut berupa laporan keuangan tahunan sampel yang dapat diakses melalui situs web Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan mencari data mengenai perusahaan yang masuk pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index* melalui majalah SWA.

Selain itu pengumpulan data dan informasi dilakukan dengan cara mengambil dari internet, jurnal, artikel, dan mempelajari buku-buku pustaka yang mendukung proses penelitian ini.

Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda adalah teknik statistik melalui koefisien parameter untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian terhadap hipotesis baik secara parsial dan simultan, dilakukan setelah model regresi yang digunakan bebas dari pelanggaran asumsi klasisk. Tujuannya adalah agar hasil penelitian dapat diinterpretasikan secara tepat dan efisien. Dalam penelitian ini teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen berupa *good corporate governance* dan *investment opportunity set* pada variabel dependen berupa nilai perusahaan. Persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β_1 - β_2 = Koefisien regresi untuk setiap variabel independen
- X_1 = *Good Corporate Governance*
- X_2 = *Investment Opportunity Set*
- ε = Standar error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), dan maksimum-minimum.

Berdasarkan sampel yang digunakan diperoleh 25 perusahaan dalam survey CGPI. Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 3. sebagai berikut:

Tabel 3.
Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Min. | Max. | Mean | Std. Deviation |
|--|----|--------|--------|-------|----------------|
| Nilai Perusahaan (Y) | 52 | -1,59 | 4,33 | 1,83 | 1,22 |
| Good Corporate Governance (X ₁) | 52 | 66,44 | 92,88 | 83,02 | 6,57 |
| Investment Opportunity Set (X ₂) | 52 | -80,17 | 269,37 | 14,52 | 39,93 |

Sumber : Data diolah, 2017

Variabel nilai perusahaan dalam penelitian ini menggunakan rasio *price to book value* (PBV). Berdasarkan Tabel 3. diatas, nilai rata-rata sebesar 1,83. Ada kecenderungan nilai rata-rata mendekati nilai maksimal, hal ini berarti rata-rata perusahaan memiliki kinerja yang baik dan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Nilai standar deviasi atas nilai perusahaan sebesar 1,22 nilai ini lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data nilai perusahaan sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai minimum sebesar -1,59 dimiliki oleh PT Bakrie & Brothers Tbk pada tahun 2015, nilai perusahaan negatif dapat mengindikasikan bahwa menurunnya kualitas dan kinerja fundamental perusahaan tersebut, sementara nilai maksimum sebesar 4,33 dimiliki oleh PT Bank Central Asia Tbk pada tahun 2014, dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan tersebut tergolong tinggi dan perusahaan tersebut sudah mampu meningkatkan kualitas dan kinerja fundamentalnya.

Variabel *good corporate governance* dalam penelitian ini menggunakan indeks skor *corporate governance perception index* (CGPI). Berdasarkan Tabel 3. skor

(CGPI) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 83.02. Ada kecenderungan nilai rata-rata GCG lebih mendekati nilai maksimal. Hal ini berarti rata-rata perusahaan sudah baik dalam menerapkan *good corporate governance*. Nilai standar deviasi GCG sebesar 6,57, artinya nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa sebaran data GCG sudah merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tidak tergolong tinggi. Nilai minimum skor CGPI adalah sebesar 66,44 dimiliki oleh PT Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2014, skor tersebut membuktikan terdapat beberapa perusahaan yang belum menerapkan *good corporate governance* secara maksimal, sementara nilai maksimum skor CGPI adalah sebesar 92.88 dimiliki oleh PT Bank Mandiri Tbk pada tahun 2015 dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut sudah menerapkan *good corporate governance* secara maksimal.

Variabel *investment opportunity set* dalam penelitian ini menggunakan rasio *price earnings ratio* (PER). Berdasarkan Tabel 3 *investment opportunity set* menunjukkan nilai rata-rata sebesar 14,52. Ada kecenderungan nilai rata-rata *investment opportunity set* mendekati nilai minimum. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan memiliki nilai PER yang tergolong rendah. Nilai standar deviasi *investment opportunity set* adalah sebesar 39,93 nilai ini lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa ada indikasi sebaran data *investment opportunity set* tidak merata atau perbedaan data satu dengan data yang lainnya tergolong tinggi. Nilai minimum sebesar -80,17 dimiliki oleh PT Panorama Transportasi Tbk pada tahun 2013, nilai PER yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kurang berkualitas dan memiliki harga saham yang rendah,

sementara nilai maksimum sebesar 269,37 dimiliki oleh PT Timah Tbk pada tahun 2015 dapat dikatakan bahwa semakin tinggi nilai PER sebuah saham maka semakin mahal saham tersebut.

Uji normalitas adalah suatu pengujian yang digunakan untuk mengetahui apakah model regresi, variabel dependen dan variabel independen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Uji normalitas digunakan untuk menguji dalam model regresi variabel pengganggu atau nilai residual memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap valid (Ghozali, 2012:160). Pedoman suatu model regresi berdistribusi normal atau tidak, menggunakan hipotesis sebagai berikut:

H_0 = data berdistribusi normal

H_a = data berdistribusi tidak normal

H_0 diterima apabila nilai sig lebih besar daripada 0,05 dan H_0 ditolak (H_a diterima) apabila nilai sig lebih kecil daripada 0,05. Berikut ini adalah uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas

| Kolmogorov-Smirnov Z | Unstandardized Residual |
|-----------------------------|--------------------------------|
| N | 52 |
| Asymp.Sig.(2-taled) | 0,200 |

Sumber: Data diolah, 2017

Dapat dilihat pada Tabel 4. bahwa nilai sig adalah 0,200 yang berarti nilai sig $> 0,05$ yang artinya seluruh data pada model persamaan regresi dengan variabel dependen nilai perusahaan berdistribusi secara normal.

Uji multikolinieritas adalah pengujian yang bertujuan untuk menguji model apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dalam penelitian ini dengan melihat *tolerance*, dan *variance inflation factor* (VIF). Hasil nilai *tolerance* yang nilainya lebih besar dari 0,10 dan VIF yang besarnya kurang dari 10 mengindikasikan tidak adanya gejala multikolinieritas (Ghozali, 2012:105).

Tabel 5.
Hasil Uji Multikolinieritas

| Variabel | <i>Tolerance</i> | VIF |
|---|------------------|-------|
| <i>Good Corporate Governance</i> (X_1) | 0,991 | 1,009 |
| <i>Investment Opportunity Set</i> (X_2) | 0,991 | 1,009 |

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 5. dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* pada masing-masing variabel lebih besar dari 10% (0,1), demikian pula dengan nilai VIF masing-masing variabel yang lebih kecil dari 10. Hal ini menandakan bahwa pada persamaan regresi linier berganda dengan variabel dependen nilai perusahaan tidak terdapat masalah multikolinieritas.

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dikatakan ada autokorelasi.

Tabel 6.
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | 0,400 | 0,160 | 0,126 | 1,14085 | 1,797 |

Sumber: Data diolah, 2017

Tabel 6. menunjukkan bahwa nilai uji Durbin Watson pada penelitian ini berkisar antara -2 sampai dengan +2 yaitu berada pada nilai 1,797. Jadi dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi bebas gangguan autokorelasi. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi berganda terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians residual dari sebuah pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas yaitu dengan melakukan uji glejser, jika variabel independen signifikan secara statistik memengaruhi variabel dependen maka ada indikasi terjadinya heteroskedastisitas.

Tabel 7.
Hasil Uji Glejser

| Variabel | Sig. | Keterangan |
|---|-------|------------------------|
| <i>Good Corporate Governance</i> (X ₁) | 0,601 | Bebas heteroskedasitas |
| <i>Investment Opportunity Set</i> (X ₂) | 0,495 | Bebas heteroskedasitas |

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 7. menunjukkan bahwa nilai signifikansi masing-masing untuk variabel *good corporate governance* (X₁) sebesar 0,601 dan untuk variabel *investment opportunity set* (X₂) sebesar 0,495. Hal ini berarti nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari $\alpha = 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Analisis ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh *Good Corporate Governance* (X_1), dan *Investment Opportunity Set* (X_2), pada Nilai Perusahaan (Y) di perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mengikuti survey CGPI. Hasil olahan data dengan SPSS menggunakan model analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada Tabel 8.

Tabel 8.
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -4,303 | 2,031 | | -2,119 | 0,039 |
| X1 | 0,074 | 0,024 | 0,396 | 3,014 | 0,004 |
| X2 | 0,001 | 0,004 | 0,030 | 0,226 | 0,823 |

Sumber: Data diolah, 2017

$$Y = -4,303 + 0,074X_1 + 0,001X_2 + \varepsilon$$

Nilai konstanta (α) sebesar -4,303 berarti apabila *good corporate governance* (X_1) dan *investment opportunity set* (X_2) bernilai 0, maka nilai perusahaan akan cenderung negatif sebesar 4,303 satuan. Nilai koefisien regresi *good corporate governance* (β_1) sebesar (0,074) berarti apabila *good corporate governance* meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,074 satuan. Nilai koefisien regresi *investment opportunity set* (β_2) sebesar (0,001) berarti apabila *investment opportunity set* meningkat sebesar 1 satuan dengan anggapan variabel lainnya konstan, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0,001 satuan.

Uji koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97). Nilai

koefisien determinasi antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:97).

Tabel 9.
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | 0,400 | 0,160 | 0,126 | 1,14085 |

Sumber: Data diolah, 2017

Dari Tabel 9. menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,126 berarti bahwa variasi variabel independen mampu menjelaskan 12,6% variasi variabel dependen, sedangkan sisanya yaitu sebesar 87,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel independen.

Uji statistik F bertujuan mengetahui apakah variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi yaitu *good corporate governance* dan *investment opportunity set* secara bersama-sama mampu menjelaskan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Berikut hasil Uji F yang diolah menggunakan SPSS yang disajikan dalam Tabel 10.

Tabel 10.
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

| Model | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------|
| 1 Regression | 12,172 | 2 | 6,086 | 4,676 | 0,014 |
| Residual | 63,775 | 49 | 1,302 | | |
| Total | 75,947 | 51 | | | |

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi adalah sebesar 0,014. Dasar pengambilan keputusan adalah tingkat signifikansinya sebesar 5% atau 0,05. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka menunjukkan adanya pengaruh *good corporate governance* dan *investment opportunity set* pada nilai perusahaan.

Uji statistik t bertujuan mengetahui apakah variabel bebas yang digunakan dalam persamaan regresi yaitu *good corporate governance*, dan *investment opportunity* secara individual (parsial) mampu menjelaskan variabel terikatnya yaitu nilai perusahaan. Berikut ini adalah hasil uji t dari penelitian ini disajikan dalam Tabel 11.

Tabel 11.
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

| Model | B | Sig. |
|--|--------|-------|
| (Constant) | -4,303 | 0,039 |
| <i>Good Corporate Governance</i> (X1) | 0,074 | 0,004 |
| <i>Investment Opportunity Set</i> (X2) | 0,001 | 0,823 |

Sumber: Data diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 11. pada persamaan diperoleh nilai signifikansi uji t untuk variabel *good corporate governance* sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 0,074, sehingga menunjukkan variabel *good corporate governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan H_1 diterima.

Berdasarkan Tabel 11. pada persamaan diperoleh nilai signifikansi uji t untuk variabel *investment opportunity set* sebesar 0,823 lebih besar dari 0,05 dengan koefisien regresi sebesar 0,001, sehingga menunjukkan variabel *investment*

opportunity set tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan H_2 ditolak.

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 11. pada persamaan diperoleh nilai signifikansi uji t untuk variabel *good corporate governance* sebesar 0,004 lebih kecil dari nilai taraf nyata 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar 0,074 menunjukkan variabel *good corporate governance* berpengaruh positif pada nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis pertama (H_1) diterima. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diartikan bahwa besar kecilnya indeks CGPI yang diterima oleh perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan yang diukur dengan rasio *price to book value*.

Penelitian ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Menurut Ni Wayan Rustiarini (2010) Faktor yang menyebabkan nilai perusahaan dipengaruhi oleh *corporate governance* yaitu karena GCG bukan hanya sebuah kepatuhan terhadap regulasi yang ada melainkan sudah menjadi sebuah kebutuhan bagi perusahaan dan memberikan manfaat jangka panjang yang memberikan daya tarik kepada perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black, Jang, Kim (2003) di Korea menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara GCG yang diproksikan dengan GCG *Score* terhadap nilai perusahaan, hasil yang sama juga ditunjukkan oleh Rustiarini (2010) yang menyatakan nilai perusahaan dipengaruhi oleh mekanisme *good corporate governance*.

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 11. pada persamaan diperoleh nilai signifikansi uji t untuk variabel *investment opportunity set* sebesar 0,823 lebih besar dari nilai taraf nyata 0,05. Nilai koefisien regresi sebesar 0,001 menunjukkan variabel *investment opportunity set* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis kedua (H_2) ditolak. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Anggraini (2013) yang menyatakan bahwa PER memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Semakin tinggi nilai PER berarti saham perusahaan memiliki kinerja baik yang dapat menarik minat investor untuk membeli saham perusahaan dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian ini yang membuktikan bahwa rata-rata nilai PER yang diperoleh lebih cenderung mendekati nilai minimum artinya rata-rata nilai PER yang dimiliki oleh perusahaan dapat dikatakan rendah, sehingga PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menyatakan variabel *investment opportunity set* yang diukur dengan rasio *price earnings ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh yang tidak signifikan tersebut menunjukkan bahwa *price earnings ratio* bukan merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, mengingat masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan diatas maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif

pada nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. *Investment Opportunity Set* (IOS) tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Rasio *price earnings ratio* (PER) yang digunakan untuk mengukur IOS tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value*. Karena PER adalah hasil bagi antara harga saham dan laba bersih per saham (EPS). Semakin tinggi pertumbuhan laba, maka nilai PER akan semakin tinggi.

Saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan hasil penelitian serta untuk kesempurnaan penelitian selanjutnya yaitu mengingat *Good Corporate Governance* dalam beberapa literatur dan hasil penelitian terbukti secara empiris bahwa dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Maka alangkah baiknya bagi perusahaan yang belum menerapkan GCG untuk segera menerapkan GCG secara konsisten dan berkesinambungan sehingga mampu menjadi *value added* perusahaan dan pemecah masalah keagenan. Hasil penelitian ini dapat dijadikan bukti bahwa penerapan *good corporate governance* yang diproksikan melalui *corporate governance perception index* (CGPI) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu dapat disarankan kepada perusahaan-perusahaan untuk ikut serta dalam survey CGPI, dikarenakan investor akan lebih mempertimbangkan perusahaan yang telah menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik dan telah memiliki peringkat pada indeks CGPI

Bagi investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan-perusahaan agar mempertimbangkan perusahaan-perusahaan yang telah menerapkan *Good Corporate*

Governance (CGC) secara baik dan konsisten, karena *Good Corporate Governance* (GCG) dapat dijadikan pedoman yang berguna sebagai pengawasan secara efektif sehingga dapat tercipta sebuah mekanisme yang *check and balance*. *Good Corporate Governance* (CGG) merupakan alternatif yang dapat menjadi alat pengendali pada pengambilan keputusan oleh perusahaan berdasarkan kepentingan perilaku manajerial dengan mempertimbangkan perlindungan terhadap investor dan kreditur. Selain itu investor juga harus memperhatikan faktor lain dalam berinvestasi mengingat *price earnings ratio* bukan merupakan salah satu faktor utama yang mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, karena masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Amanti, Lutfilah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Universitas Negeri Surabaya*. Vol. 1 No.1.
- Ayuningtyas, Dwi dan Kurnia, 2013. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Antara", *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.1, No.1 pp: 37-57.
- Bauer, R., Nadja, G., & Roger. 2004. "Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe: The Effect on Stock Return, Firm Value and Performance", *Forthcoming in The Journal Of Asser Management*, Oktober, 2003.
- Black, B.S, W. Kim, H. Jang, dan K.S. Park. 2003. "Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea". *Finance Working Paper*, No.103.
- Brown, Lawrence, and J., Caylor.,2004. Corporate Governance and Firm Performance. *Boston Accounting Research Colloquium* 15th.

- Che Haat, MH, Rahman, RA dan Mahenthiran, S. 2008. Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies, *Managerial of Auditing Journal*, Vol. 23 No. 8.
- Fama, E.F., dan K.R.French. 1998. "Taxes, Financing Decision, and Firm Value". *The Journal of Finance*; Vol.LIII. No.3, June, pp.819-843.
- Fernandar, Gany Ibrahim dan Surya Raharja. 2012. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Diponegoro. *Journal Of Accounting*. Vol.1 No.2. pp1-10.
- Frederik, Priscilia Gizela, Sintje C. Nangony, dan Victoria N. Untu. 2015. Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan *Price Earning Ratio* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Retail Trade* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.3 No.2: pp:1242-1253.
- Hutapea, Amanda Julita. 2013. "Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan". *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Klapper, L., dan Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *World Bank Working Paper*, hal. 23-64.
- Lastanti, H. S., 2004, "Hubungan Struktur *Corporate Governance* Dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar", Konferensi Nasional Akuntansi.
- Nasrum, Muhammad. 2013. The Influence Of Ownership Structure, Corporate Governance, Investment Decision, Financial Decision And Deviden Policy On The Value Of The Firm Manufacturing Companies Listed On Indonesian Stock Exchange. *Journal Managerial*, Vol. 1 No.1: pp: 1-12.
- Nofiani, Fifi dan Poppy Nurmayanti. 2010. Pengaruh Penerapan Corporate Governance terhadap kinerja Keuangan Perusahaan. *Pekbis Jurnal*, Vol.2 No.1, Maret, Hal 208-217.
- Pratiska, N. G. A. P. S. 2012. Pengaruh Investment Opportunity Set, Leverage, Dan Dividend Yield Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Sektor Manufaktur Di BEI. *E-Journal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 2 No. 3, pp:147 – 174.
- Retno M, Reny Dyah dan Priantinah, Denies. 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)". *JurnalNominal*. Vol I. No I.
- Rizqi, Dwita Aru, Siti Aisjah, and Sumiati. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size and Investment Opportunity on

- Dividend Policy and Firm Value. *Journal Finance and Accounting*, Vol. 4 No. 11, pp: 120-130.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*.
- Senda, Fransiska Dhoru. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, Dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *JurnalManajemen Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*. pp:1-6.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol 52. No 2. June, pp: 737-783
- Silveira, Alexandre Di Miceli D., dan Lucas Ayres B. de C. Barros.2006. "Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil".*Journal Management and Accounting*, Vol. 7 No. 3, pp: 1-17
- Smith, C.W. Jr. dan R.L. Watts.1992. "The Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Dividend, and Compensation Policies".*Journal of Financial Economics* 32: 263—292.
- Soliha, E. dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 9. No. 2. September: pp: 149 – 163.
- Susianti, Maria Ni Luh., dan Yasa. 2013. Gerianta Wirawan. Pengaruh Kinerja Keuangan Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Permoderasi Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR).*E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Hal: 73-91.