

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN RETURN ON ASSETS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri
di BEI Tahun 2015 – 2017)**

Ummi Kultsum¹⁾

Untung Sriwidodo²⁾

Suprihatmi Sri Wardiningsih³⁾

1, 2, 3) Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta
e-mail: ¹⁾ummikultsum1884@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study was to analyse the significance of the effect of good corporate governance on firm value with return on assets as a moderating variable in manufacturing companies in the industrial sub sectors in the Indonesian Stock Exchange period 2015 - 2017. The population in this study are all companies manufacturing industrial sub sectors that have been listed or listed on the Indonesian Stock Exchange in a period 2015 - 2017 of 44 companies. The numbers of samples used was 12 companies, with the sampling technique using purposive sampling. Data collection techniques using documentation studies. Data analysis techniques used are classic assumption test, multiple linear regression analysis, t test, f test, coefficient of determination and absolute difference test. The results of study show that good corporate governance has a significant effect on the companies value of manufacturing sub industry companies. Return on assets does not have a significant effects on the companies value of manufacturing industry sub sector. Return on assets moderates the effects of good corporate governance on the companies value of manufacturing in the industrial sub sector.

Keywords: *good corporate governance, company value, return on assets*

PENDAHULUAN

Dalam persaingan bisnis di era sekarang yang semakin kompetitif, setiap perusahaan berusaha untuk memahami pasar dan mengetahui kebutuhan serta keinginan para pelanggan. Persaingan yang semakin tinggi membuat perusahaan menginginkan citra dan persepsi yang baik dari setiap pemegang kepentingan. Dengan demikian keadaan ini akan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan. Dengan adanya persaingan yang seperti ini maka perusahaan harus meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mencapai tujuan yang diinginkan perusahaan.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang dapat diperjual-belikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri. BEI berperan besar bagi perekonomian negara karena memberikan dua fungsi sekaligus, yaitu fungsi ekonomi yang dapat memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan dana. Dengan adanya pasar modal aktivitas perekonomian bagi perusahaan-perusahaan untuk dapat meningkatkan pendapatan perusahaan dan pada akhirnya memberikan kemakmuran bagi masyarakat yang lebih luas.

Di Indonesia perkembangan industri manufaktur cukup pesat, hal ini dapat dilihat dari perkembangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun ke tahunnya semakin bertambah, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan ini sangat dibutuhkan oleh

masyarakat dan prospeknya akan menguntungkan dimasa kini maupun dimasa yang akan datang. Saat ini persaingan di industri manufaktur sangat ketat, karena banyaknya produk impor yang sangat mudah masuk ke pasar Indonesia serta semakin banyaknya produk-produk ilegal yang menjadi hambatan bagi perusahaan di industri manufaktur untuk menguasai pasar.

Salah satu tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik dan pemegang saham. Bagi perusahaan *nilai perusahaan* dapat menggambarkan kesejahteraan para pemilik perusahaan. Pemegang saham dapat melakukan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan memposisikan manajer ataupun komisaris sebagai wakil dari pemilik yang akan mengelola perusahaan yang akan bekerja dengan baik sesuai dengan peraturan perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum, apabila harga saham meningkat dan lebih baik. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Restuti, 2014: 15).

Beberapa faktor yang memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan, salah satunya adalah penerapan *Good Corporate Governance* (GCG). GCG adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar bisa mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada pemegang saham. Penerapan prinsip *Corporate Governance* dalam dunia usaha merupakan suatu kebutuhan dalam menjalankan aktivitas bisnis perusahaan-perusahaan yang ada dapat terus bersaing serta bertahan dalam persaingan pasar global yang semakin kompetitif sehingga perusahaan dapat mencapai tujuannya dan perusahaan akan mengalami pertumbuhan yang semakin baik. Maka dari itu, perusahaan perlu menerapkan strategi-strategi yang sesuai dengan kondisi untuk mempertahankan kinerja perusahaan.

Prinsip-prinsip *Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) yang berkaitan dengan GCG terdapat 5 bidang yaitu keadilan, dapat dipertanggungjawabkan, kejujuran, berkelanjutan, dan kemandirian. Secara teoritis, praktik GCG bisa meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan, dapat mengurangi resiko serta dapat meningkatkan kepercayaan investor. Selain dari aspek fundamental dan teknis perusahaan, GCG terbukti menjadi salah satu pertimbangan para penanam modal saham saat akan mengalokasikan dananya untuk berinvestasi (Lutviana, 2017: 2).

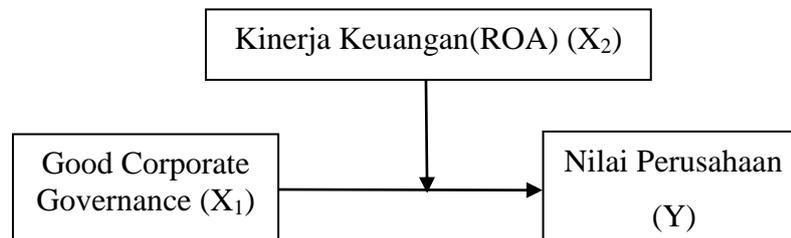
Kinerja keuangan perusahaan adalah salah satu faktor yang dilihat oleh para calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi perusahaan meningkatkan kinerja keuangan adalah salah satu kewajiban agar saham tersebut diminati oleh para investor. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan ROA (*Return On Assets*). *Return on assets* merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan cara menggunakan total asets yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk menandai asets.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sub sektor industri yang telah listing atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015 - 2017 yang berjumlah 43 perusahaan. Berdasarkan kriteria penentuan sampel, maka yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 12 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2017.

Adapun tujuan penelitian ini adalah 1) untuk menganalisis signifikansi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015 - 2017. 2) untuk menganalisis signifikansi analisis kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015 - 2017. 3) untuk menganalisis signifikansi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh kinerja keuangan (ROA) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015 - 2017.

Kerangka Pemikiran

Untuk menunjukkan suatu arah dari penyusunan agar dapat memperoleh gambaran yang lebih jelas, maka dalam penelitian ini penulis membuat suatu kerangka pemikiran, yaitu sebagai berikut:



Gambar 1: Skema Kerangka Pemikiran

Dari skema kerangka pemikiran di atas, terlihat bahwa terdapat tiga variabel, yaitu:

1. Variabel Independen (Bebas)
Variabel bebas adalah variabel yang memengaruhi variabel terikat, yang termasuk variabel bebas adalah *good corporate governance* (GCG).
2. Variabel Dependen (Terikat)
Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas, dalam hal ini adalah nilai perusahaan.
3. Variabel moderasi
Variabel moderasi adalah variabel independen yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan (ROA).

HIPOTESIS

Agar penelitian ini lebih terarah dan dapat mencapai hasil yang diharapkan, maka peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan *good corporate governance* dapat memberikan kepercayaan kepada pemilik perusahaan terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki oleh pemegang saham. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul di antara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Putra (2018: 28) menyatakan bahwa adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018) menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015-2017.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Informasi kinerja perusahaan terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial dimasa yang akan datang, yang dapat memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Salah satu rasio profitabilitas yang dipakai adalah ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan untuk menghasilkan laba (Sinarwati, 2014:7)

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asandimitra (2017) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Return on assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015-2017.

3. Kinerja Keuangan (ROA) memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015 - 2017?

Besarnya investasi dalam suatu perusahaan seringkali dikaitkan dengan bagaimana kemampuan perusahaan didalam memperoleh keuntungan yang akan dibandingkan dari periode sekarang dengan periode sebelumnya. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan dapat meningkatkan minat para investor dalam berinvestasi. Dengan adanya kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dapat meminimalisir perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham lainnya, sehingga permasalahan antara agen dan prinsipal diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham (Putra, 2018: 28).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sinarwati (2014) menyatakan bahwa *good corporate governance* memoderasi hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan.

H3 : Kinerja keuangan (ROA) memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di BEI Tahun 2015-2017.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini semua bersumber dari data sekunder, yaitu data yang didapatkan dari dokumentasi laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor industri yang dapat dimuat dalam *Annual Report* yang diperoleh dari www.idx.co.id periode 2015 - 2017 yang berupa laporan neraca, laporan laba rugi, dan jumlah saham beredar pada perusahaan manufaktur sub sektor industri serta laporan *good corporate governance* yang dapat dijadikan dalam sampel penelitian.

Definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan dinyatakan sebagai *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah perbandingan atau perhitungan antara *marketvalue* dengan *book value* pada suatu saham perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran PBV menggunakan persentase (%).

2. *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance (GCG) adalah kepemilikan manajerial suatu keterkaitan antara manajer dengan saham perusahaan, di mana manajer memiliki saham pada perusahaan, jadi manajer juga sebagai pemegang saham di perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran Kepemilikan manajerial menggunakan persentase (%).

3. Kinerja Keuangan (*Return On Assets*)

Kinerja keuangan dinyatakan sebagai *Return On Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian aset, rasio yang diperhatikan investor dalam menganalisis laporan kinerja perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Pengukuran ROA menggunakan persentase (%).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan cara dokumentasi yaitu dengan mengumpulkan semua data sekunder dan primer yang dipublikasikan oleh www.idx.co.id pada perusahaan manufaktur sub sektor industri yang terdaftar di BEI periode 2015 - 2017.

Teknik analisis data

1. Uji Asumsi Klasik

Metode regresi linear berganda mensyaratkan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik. Tujuan pemenuhan asumsi klasik agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias” (Ghozali, 2011: 105). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu:

- Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dengan menganalisis matrik antar variabel independen melalui perhitungan nilai *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF) yang dapat dihitung melalui program SPSS.
- Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan *Uji Runs Test* menggunakan program SPSS.
- Uji heterokedastisitas terjadi apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi yang lain.
- Uji normalitas dilakukan terhadap nilai residual dengan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov Test*.

2. Pengujian Hipotesis

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda, uji t, uji F, Koefisien determinasi, dan uji selisish mutlak.

HASIL PENELITIAN

Data hasil statistis deskriptif untuk variabel *good corporate governance*, ROA, dan nilai perusahaan disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
GCG	6,00	275145,00	25547,1667	78663,85474
ROA	4,00	3725,00	660,0833	1206,09855
Nilai perusahaan	20,00	6444,00	1096,6667	1751,84216

Sumber: Data sekunder yang diolah (2019)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa variabel GCG nilai minimum sebesar 6,00 dan nilai maksimum sebesar 275145,00. nilai mean sebesar 25547,1667 dan standar deviasi 78663,85474. variabel ROA nilai minimum sebesar 4,00 dan nilai maksimum sebesar 3725,00. nilai mean sebesar 660,0833 dan standar deviasi 1206,09855. Variabel *nilai perusahaan* nilai minimum 20,00 sebesar dan nilai maksimum sebesar 6444,00. Nilai mean sebesar 1096,6667 dan standar deviasi 1751,842.

1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Metode regresi linear berganda mensyaratkan uji asumsi klasik guna mendapatkan hasil yang terbaik. Tujuan pemenuhan asumsi klasik agar variabel bebas sebagai estimator atas variabel terikat tidak bias. Dilakukan pengujian asumsi klasik dengan hasil seperti tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji multikolinearitas	Tolerance 0,812; $0,812 > 0,10$ VIF 1,231; $1,231 < 10$	Tidak ada multikolinearitas
Uji autokorelasi	p: $0,36 > 0,05$	Tidak ada autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	p: $0,096; 0,181 > 0,05$	Tidak ada heteroskedastisitas
Uji normalitas	p: $0,200 > 0,05$	Residual berdistribusi normal

Sumber: Data sekunder diolah (2019)

2. Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda ditunjukkan dalam tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi Linear Berganda

Variabel	B	t	Sig.
(Constant)	640,712	3,591	0,006
<i>Good corporate governance</i>	0,020	9,055	0,000
<i>Return on assets</i>	-3,185	-1,125	0,290
F-hitung = 56,694			0,000
<i>Adjust R Square</i> = 0,910			

Sumber: Data sekunder diolah (2019)

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan garis regresinya sebagai berikut:

$$Y = 640,712 + 0,020 X_1 - 3,185 X_2$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- a : 640,712 artinya jika *good corporate governance* (X_1) dan *return on assets* (x_2) sama dengan nol, maka nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia adalah positif sebesar 640,712.
- b_1 : 0,020 artinya apabila *good corporate governance* (X_1) meningkat sebesar 1% maka nilai perusahaan (Y) meningkat sebesar 0,020% dengan asumsi variabel *return on assets* (X_2) dianggap tetap/konstan.
- b_2 : -3,185 artinya apabila *return on assets* (x_2) meningkat sebesar 1% maka dapat menurunkan nilai perusahaan (Y) turun sebesar 3,185% dengan asumsi variabel *good corporate governance* (X_1) dianggap tetap/konstan.

3. Uji Hipotesis

a. Uji t

- 1) Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 9,055 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,005$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *good corporate governance* (X_1) terhadap variabel terikat nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, dengan demikian hipotesis 1 yang mengatakan: “Ada pengaruh yang signifikan *good corporate governance* (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, terbukti kebenarannya.
- 2) Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar -1,125 dengan *p-value* sebesar $0,290 > 0,05$ maka H_0 diterima berarti tidak ada pengaruh yang signifikan *return on assets* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, dengan demikian hipotesis 2 yang mengatakan: “ada pengaruh yang signifikan *return on assets* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia” tidak terbukti kebenarannya.

b. Uji F

Hasil analisis diperoleh nilai F hitung sebesar 56,694 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,000$ maka H_0 ditolak berarti model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yaitu *good corporate governance* (X_1) dan *return on assets* (X_2) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia.

c. Uji Determinasi

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* = 0,910 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas yaitu *good corporate governance* (X_1) dan *return on assets* (X_2) terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia sebesar 91% sedangkan $(100\% - 91\%) = 9\%$ dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti, misalnya *Net Profit Margin, Cash Ratio, Return On Equity, Firm Size*, dan lain sebagainya.

4. Uji Selisih Mutlak

Hasil uji selisish mutlak ditunjukkan dalam tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Selisih Mutlak

Variabel	Koefisien	t	Sig.
Constant	2.551,322	5,685	0,000
Zscoe: GCG	1.512,137	10,590	0,000
Zscoe: ROA	2.092,369	3,185	0,013
absZX ₁ _ZX ₂	-2.523,188	-3,344	0,010
F-hitung = 74,434			0,000
Adjusted R Square = 0,952			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan garis regresinya sebagai berikut:

$$Y = 2.551,322 + 1.512,137 X_1 + 2.092,369 X_2 - 2.523,188 ZX_1 - ZX_2$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah:

- a : 2.551,322 artinya apabila *good corporate governance* (X_1) dan *return on assets* (X_2) dan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) sama dengan nol, maka nilai perusahaan (Y) adalah positif.
- b₁ : 1.512,137 artinya apabila *good corporate governance* (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) positif sebesar 1.512,137, dengan asumsi variabel *return on assets* (X_2) dan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) dianggap tetap/konstan.
- b₂ : 2.092,369 artinya pengaruh variabel *return on assets* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) negatif sebesar 2.092,369, dengan asumsi variabel *good corporate governance* (X_1) dan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) dianggap tetap/konstan.
- b₃ : -2.523,188 artinya pengaruh variabel interkasi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) terhadap nilai perusahaan (Y) sebesar -2.523,188, dengan asumsi variabel *good corporate governance* (X_1) dan *return on assets* (X_2) dianggap tetap/konstan.

Selanjutnya berdasarkan analisis regresi di atas, dilakukan uji sebagai berikut:

a. Uji t

- 1) Pengujian signifikansi pengaruh *good corporate governance* (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebagai berikut:
Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 10,590 dengan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *good corporate governance* (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Pengujian signifikansi pengaruh *return on assets* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebagai berikut:

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar 3,185 dengan *p-value* 0,013 > 0,05 maka H_0 diterima berarti tidak ada pengaruh yang signifikan *return on assets* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia.

- 3) Pengujian signifikansi pengaruh interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) terhadap nilai perusahaan (Y) adalah sebagai berikut:

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar -3,344 dengan *p-value* sebesar 0,10 < 0,05 maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-3 penelitian yang berbunyi: “*Return on assets* memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia” terbukti kebenarannya.

b. Uji F

Hasil analisis diperoleh F hitung sebesar 74,434 dengan *p-value* sebesar 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak berarti model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel *good corporate governance* (X_1), *return on assets* (X_2) dan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia.

c. Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* = 0,952 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan variabel bebas yaitu *good corporate governance* (X_1), *return on assets* (X_2) dan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) terhadap variabel terikat yaitu nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, sebesar 95,2% sedangkan sisanya (100% - 95,2%) = 4,8% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti, misalnya *Net Profit Margin*, *Cash Ratio*, *Return On Equity*, *Firm Size*, dan lain sebagainya.

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar 9,055 dengan *p-value* sebesar 0,000 < 0,05 maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan *good corporate governance* (X_1) terhadap variabel terikat nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, dengan demikian hipotesis 1 yang mengatakan: “Ada pengaruh yang signifikan *good corporate governance* (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, terbukti kebenarannya.

Mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah situasi di mana manajer memiliki saham perusahaan atau sebagai pemegang saham perusahaan. Harapan dari adanya kepemilikan manajerial agar para manajer puncak untuk lebih konsisten dalam menjalankan perusahaan, sehingga dapat menciptakan keselarasan kepentingan saham serta dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG berpengaruh signifikan terhadap *nilai perusahaan*, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu meyakinkan investor dan menandakan bahwa perusahaan memiliki pola kerja manajemen yang bersih, transparan, dan profesional sehingga perusahaan memiliki efektivitas manajemen yang tinggi dalam mengelola perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari setiap aset yang

diinvestasikan oleh investor, sehingga hal ini menimbulkan sentimen positif dan penilaian yang baik terhadap perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putra (2018) yang memberikan hasil bahwa *good corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis diperoleh nilai t hitung sebesar $-1,125$ dengan p -value sebesar $0,290 > 0,05$ maka H_0 diterima berarti tidak pengaruh yang signifikan *return on assets* (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, dengan demikian hipotesis 2 yang mengatakan: “ada pengaruh yang signifikan kinerja keuangan (ROA) (X_2) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia” tidak terbukti kebenarannya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor melalui perusahaan, yang dikaitkan dengan harga suatu saham. Harga saham yang tinggi mengidentifikasi nilai perusahaan yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Investor memang awalnya melihat kinerja keuangan terutama dari sisi ROA, hal itu bisa saja tidak terjadi pada investor yang ingin melakukan investasi dalam jangka waktu yang lama, karena investor beranggapan jika perusahaan memiliki harga waktu yang cukup lama, maka investor akan beranggapan jika perusahaan memiliki harga saham yang stabil yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, walaupun kinerja keuangan suatu perusahaan tidak stabil. Harga saham yang tinggi dan banyaknya jumlah yang beredar inilah yang dapat menarik perhatian investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ada juga beberapa faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan sangatlah penting dalam perusahaan terutama profitabilitas, namun kinerja keuangan tidak hanya dilihat dari sisi aset saja, tetapi ada faktor lain yang memengaruhi seperti *return on equity* (ROE), investor bisa saja melihat keadaan suatu perusahaan dari sisi modalnya, karena menurut investor dengan modalnya sendiri perusahaan bisa menghasilkan keuntungan yang besar, berarti perusahaan tidak memiliki banyak utang, maka hal tersebut bisa sebagai pertimbangan untuk melakukan investasi, selain itu investor juga dapat melihat dari *net profit margin* (NPM).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Asandimitra (2017) menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan (ROA) sebagai Variabel Moderasi

Hasil analisis diperoleh t hitung sebesar $-3,344$ dengan p -value sebesar $0,10 < 0,05$ maka H_0 ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan interaksi *good corporate governance* dan *return on assets* ($X_1 - X_2$) terhadap nilai perusahaan (Y) pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis ke-3 penelitian yang berbunyi: “Kinerja keuangan (ROA) memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia” terbukti kebenarannya.

Return On Assets sebagai variabel moderasi mampu memperkuat pengaruh antara GCG terhadap nilai perusahaan, ROA sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini mengindikasikan ROA dapat memberikan pengaruh yang positif pada hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ROA dapat menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi juga semakin besar.

Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan profit untuk setiap aset yang ditanam.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sinarwati (2014) yang memberikan hasil bahwa penerapan *good corporate governance* memoderasi hubungan antara *return on assets* dengan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ditarik kesimpulan bahwa Pertama, GCG berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan adanya penerapan GCG akan memengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan para investor bahwa dana yang mereka investasikan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan yang digunakan secara tepat dan efisien untuk memastikan manajemen bertindak terbaik bagi kepentingan perusahaan. Kedua, *Return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur sub sektor industri di Bursa Efek Indonesia, Hal ini menunjukkan bahwa pasar tidak hanya percaya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan di masa mendatang. Investor memang awalnya melihat kinerja keuangan terutama dari sisi ROA. Hal itu bisa saja tidak terjadi pada investor yang ingin melakukan investasi dalam jangka waktu yang lama, karena investor beranggapan jika perusahaan memiliki harga waktu yang cukup lama, maka investor akan beranggapan jika perusahaan memiliki harga saham yang stabil pasti dapat meningkatkan nilai perusahaan, walaupun kinerja keuangan suatu perusahaan tidak stabil. Ketiga, *Return on assets* memoderasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan ROA sebagai variabel moderasi, dalam penelitian ini mengindikasikan ROA dapat memberikan pengaruh yang positif pada hubungan antara GCG terhadap nilai perusahaan. Semakin besar ROA dapat menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi juga semakin besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Arianti, Ni Putu Ayu dan I Putu Mega Juli Semara Putra. 2018. "Pengaruh Profitabilitas pada Hubungan Corporate Social Responsibility & Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 24, No. 1, hlm 20-46.
- Cicilya, Diva Nunki Arun Sudibya dan MI Mitha Dwi Restuti. 2014. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening". *BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18, No. 1, Juni, hlm. 14-29.
- Dwi, Fitria R dan Sri Mangesti. 2017. "Pengaruh Corporate Governance (GCG), Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 52, No. 1, November, hlm. 173-182.
- Eni, Luh Muliani, Gede Adi Yuniarti dan Kadek Sinarwati. 2014. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi". *e-Journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha*. Vol. 2, No. 1, hlm. 1-10.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. *Badan Penerbit Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YPKN. Yogyakarta.
- Indarti, MG. Kentris dan Lusi Extaliyus. 2013. "Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI), Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 20, No. 1, September, hlm. 171-182.
- Irham, Fahmi. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta. Bandung.

- Kartika, Tri P dan Ferry Madi. 2012. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 14, No. 2, September, hlm. 118-127.
- Kasmir, 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kotter, John P. 2014. *Accelerate Building Strategic Agility for Faster-Moving World*. Free Press. New York.
- Malau, Novita Sari. 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan". *e-Proceeding of Management*, Vol. 5, No. 1, hlm 1-12.
- Nindya, Ulfa Ningrum dan Nadia Asandimitra. 2017. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG dan CSR sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Peringkat Pertama Ara, Isra dan Peringkat Emas Proper yang Listing di BEI Periode 2011-2015". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 5, No. 3, hlm 1-14.
- Ni Luh, Maria Susianti dan Gerianta Wirawan Yasa. 2013. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pe moderasi Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 3, No 1, hlm 73-91.
- Palupi, Auliyah Putri Indra Sari, Ronny Malavia Mardani, dan M. Agus Salim. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR dan GCG sebagai Variabel Pemoderasi". *e-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen. Fakultas Ekonomi Unisma*. hlm 78-85.
- Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. 2006. Komite Nasional Kebijakan Governance. Jakarta.
- Pratiwi, Nadya dan Sri Rahayu. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Good Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *e-Proceeding Of Management*. Vol. 2, No. 3, hlm 3146-3152.
- Rahardjo, Budi. 2009. *Laporan Keuangan Perusahaan*. Gadjah Mada University Press. Yogyakarta.
- Ratih, Suklimah dan Yulia Setyarini. 2014. "Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Pertambangan yang Go Public di BEI". *Akrual Jurnal Akuntansi*, Akrua. 5, 2, Januari, hlm. 115-132.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2018. *Metologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Pustaka Baru Press. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2010. *Metologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutedi, Andrian. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Santoso, Agus. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governanece terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI 2011-2016)". *Proseding Seminar Nasional dan Call For Paper Ekonomi dan Bisnis*. Oktober, hlm. 67-77.
- Shiyammurti, Nastiti Rizky. 2015. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Praktik Good Corporate Governance terhadap Manajemen Laba". *e-Proceeding of Management*, Vol. 2, No. 1, hlm 433-443.
- Tryfino. 2009. *Cara Cerdas Berinvestasi Saham*. Transmedia Pustaka. Jakarta.
- Wati, Lutviana. 2017. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Kinerja Keuangan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Vol. 5, No. 3, hlm 1-8.