

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016)



SKRIPSI

Oleh:

Almas Rizqy Ghassani Asmawi

14312111

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2018

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk
mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada
Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Almas Rizqy Ghassani Asmawi

No. Mahasiswa : 14312111

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

2018

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh keserjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Dan apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 3 Maret 2018



Almas Rizqy Ghassani Asmawi

HALAMAN PENGESAHAN

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN,
PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN *GOOD CORPORATE
GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Almas Rizqy Ghassani Asmawi

No. Mahasiswa : 14312111

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 13 Maret 2018

Dosen Pembimbing



Noor Endah Cahyawati, S.E., M.Si.

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN
PENJUALAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Disusun Oleh : **ALMAS RIZQY GHASSANI ASMAWI**

Nomor Mahasiswa : **14312111**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Kamis, tanggal: 12 April 2018

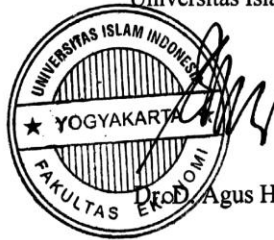
Penguji/ Pembimbing Skripsi : Noor Endah Cahyawati, SE, M.Si, Cert. SAP.



Penguji : Marfuah, Dra.,M.Si.,Ak,Cert.SAP.



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Prof. Agus Harjito, M.Si.

HALAMAN MOTTO

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan”

(Q.S Alam Nasyroh: 5-6)

“Hidup ini seperti sepeda. Agar tetap seimbang,kau harus terus bergerak.”

(Albert Einstein)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini Saya persembahkan untuk,

Kedua orang tuaku dan adikku.

KATA PENGANTAR



Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, atas limpahan rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Shalawat dan salam tak lupa penulis panjatkan kepada Nabi Muhammad SAW, keluarga, para sahabat, dan pengikut beliau hingga akhir zaman yang telah membawa dan menyebarkan agama Islam sebagai rahmatan lil'alam.

Penelitian ini berjudul “Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening” disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S1) pada program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini, tidak lepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua saya, Bapak Asmawi dan Ibu Susi Ambarsari, yang tidak henti-hentinya mendoakan untuk keberhasilan anaknya serta memberikan semangat sehingga penulis dapat berjuang menyelesaikan skripsi untuk membanggakan mereka. Semoga Allah SWT selalu merahmati kalian di dunia dan akhirat.

2. Adik penulis yaitu Haikal Rahmadany yang juga selalu mendukung dan mendoakan penulis.
3. Ibu Noor Endah Cahyawati, S.E., M.Si., selaku dosen pembimbing skripsi yang telah memberikan bimbingan, ilmu, waktu hingga tenaga untuk membantu penulis dalam penyusunan skripsi sehingga penulis dapat menyelesaikan dengan baik.
4. Teman-temanku tercinta, Risti, Tya, Alvina, Titi, Aam, Naya, Vita, Nurul, Rubi, Thea, Dinna, Ovin dan Disti, teman seperjuang penulis dari awal kuliah. Terima kasih teman-teman yang telah bersedia menjadi tempat curhat penulis dan selalu mendukung penulis. Semoga kesuksesan dan kebaikan selalu menyertai langkah-langkah kita.
5. Sahabat-sahabatku, Syaibani, Risti, Tya, Naya, Alvina dan Titi yang telah mengisi hari-hari penulis dengan segala canda tawanya dan tak henti-hentinya mengingatkan untuk semangat dan sabar dalam menghadapi apapun. Semoga urusan kita semua mendapatkan rahmatNya sehingga dipermudah dalam berkehidupan.
6. Ayu, Meida dan Tikah, teman-teman kos pertama penulis ketika menginjak kota Yogyakarta. Terima kasih teman-teman telah membuat cerita dalam hidup penulis. Semoga pertemanan kita tidak sebatas perkuliahan.
7. Trah Madiun, Cyntia, Selva, Ola, Arfian, Dinto dan Bryan, teman-teman seperantauan yang selalu ada disaat suka maupun duka. Terima kasih untuk selalu ada disaat kesusahan dan selalu menghibur disaat kesedihan. Semoga kesuksesan

dan kebaikan selalu menyertai langkah-langkah kita.

8. Teman-teman seperjuangan magang KPP Pratama Wates; Ristika, Alvina, Dina dan Gandhes. Terima kasih atas segala bantuan kalian, terima kasih selalu menguatkan penulis untuk tidak baper.
9. Bu Ita, Pak Andika, Mbak Fahma, Mbak Wulan, Pak Parjo dan pegawai Kantor Pelayanan Pajak Pratama Wates lain yang telah membimbing penulis selama satu bulan ketika penulis magang di Kantor Pelayanan Pajak Pratama Wates. Terima kasih atas ilmu dan bimbingannya, serta motivasi yang diberikan untuk tidak malas mengerjakan skripsi.
- 10.KKN PW Unit 53, Ridho, Romi, Mufi, Nita, Siska, Galuh, Ratri dan Rosyid. Terima kasih telah memberikan kehangatan kekeluargaan kepada penulis di posko 53 dengan segala suka-dukanya, waktu satu bulan yang sangat berarti.
- 11.Serta pihak-pihak yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini yang tak mungkin disebutkan satu persatu.

Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari masih banyak kekurangan yang terdapat dalam penyusunan ini. Sehingga penulis menerima segala kritik dan saran yang membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca dan semua pihak yang berkepentingan.

Wassalamua'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Penulis

(Almas Rizqy G.A)

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL.....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN BERITA ACARA UJIAN.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
ABSTRAK	xix
ABSTRACT.....	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian.....	11
1.4 Manfaat Penelitian.....	12
1.5 Sistematika Penulisan.....	12

BAB II	KAJIAN PUSTAKA	14
2.1	Kajian Pustaka	14
2.1.1	Agency Theory	14
2.1.2	Signalling Theory	16
2.1.3	Nilai Perusahaan	17
2.1.4	Struktur Modal	19
2.1.5	Ukuran Perusahaan	19
2.1.6	Pertumbuhan Penjualan	21
2.1.7	Good Corporate Governance (Gcg)	21
2.1.8	Profitabilitas Perusahaan.....	23
2.2	Tinjauan Penelitian Terdahulu	24
2.3	Hipotesis Penelitian	28
2.3.1	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	28
2.3.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan	29
2.3.3	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	30
2.3.4	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan	31
2.3.5	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	32
2.3.6	Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	33
2.3.7	Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	34
2.3.8	Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	34
2.3.9	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas	35

2.4.0 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas.....	36
2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas.....	37
2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas	38
2.4.3 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Profitabilitas.....	38
2.5 Kerangka Pikiran	39
BAB III METODE PENELITIAN.....	40
3.1 Populasi Dan Sampel Penelitian	40
3.2 Metode Pengumpulan Data.....	41
3.3 Definisi Dan Pengukuran Variabel Penelitian	41
3.3.1 Variabel Dependen (Y).....	41
3.3.2 Variabel Independen (X)	41
3.3.3 Variabel Intervening (Z)	47
3.4 Metode Analisis Data.....	47
3.4.1 Statistik Deskriptif	47
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
3.5 Uji Regresi Berganda Dan Path Analysis	48
3.6 Uji Sobel Test	51
3.7 Uji Hipotesis	52
3.7.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T).....	52
BAB IV DATA DAN PEMBAHASAN	53
4.1 Hasil Pengumpulan Data.....	53

4.2 Analisis Statistik Deskriptif	55
4.1.1 Hasil Uji Asumsi Klasik	57
4.3. Analisis Regresi Berganda.....	64
4.4 Analisis Jalur.....	69
4.5 Pengujian Sobel Test.....	71
4.5 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T).....	72
4.6 Pembahasan.....	79
4.6.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan	79
4.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan.....	80
4.6.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan	81
4.6.4 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan	82
4.6.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan	83
4.6.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas	84
4.6.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas	85
4.6.8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas	85
4.6.9 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas	86
4.6.10 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening.....	87
4.6.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	88
4.6.12 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	89

4.6.13 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	90
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	92
5.1 Kesimpulan	92
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	94
5.3 Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	96

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	54
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	55
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas	57
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas.....	59
Tabel 4. 7 Hasil Analisis Regresi Berganda Model 1	63
Tabel 4. 8 Hasil Analisis Regresi Berganda Model 2	64
Tabel 4. 9 Hasil Analisis Regresi Berganda Model 3	66
Tabel 4. 10 Pengujian <i>Sobel Test</i>	70
Tabel 4. 11 Hasil Analisis Uji T Model 1	71
Tabel 4. 12 Hasil Analisis Uji T Model 2	73
Tabel 4. 13 Hasil Analisis Uji T Model 3	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4. 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1	62
Gambar 4. 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2	63
Gambar 4. 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 3	64
Gambar 4. 4 Hasil Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>)	69

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 : Sampel Perusahaan	101
Lampiran 2 : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan 2013	103
Lampiran 3 : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan 2014	109
Lampiran 4 : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan 2015	115
Lampiran 5 : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, <i>Good Corporate Governance</i> , Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan 2016	121
Lampiran 6 : Hasil Olah Data SPSS	127

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan diukur dengan *Ln Total Asset* (UP), pertumbuhan penjualan diukur dengan *Growth* (GROWTH), dan *good corporate governance* (GCG) yang diproposikan kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan direksi dan proporsi dewan komisaris independen. Nilai perusahaan diukur dengan *Price To Book Value* (PBV) dan profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu mengambil sampel berdasarkan kriteria. Dalam penelitian ini menggunakan 208 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dan analisis path.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan (UP) dan pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal (DER) berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan (UP) tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Pertumbuhan penjualan (GROWTH) dan *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Menurut hasil analisis jalur dan uji sobel test, profitabilitas (ROE) dapat memediasi pengaruh struktur modal (DER), pertumbuhan penjualan (GROWTH) dan *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Namun, profitabilitas (ROE) tidak dapat mempengaruhi ukuran perusahaan (UP) terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, *Good Corporate Governance*, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study is to prove the indirect effect of capital structure measured by Debt to Equity Ratio (DER), firm size measured by Ln Total Asset (UP), sales growth measured by Growth of Sales (GROWTH), and good corporate governance (GCG) which is proportioned institutional ownership, audit committee, board of commissioner, board of directors and board proportion independent commissioner, firm value as measured by Price to Book Value (PBV), through profitability as measured by Return on Equity (ROE). Sampling method in this research use purposive sampling, that is taking sample based on criteria. In this study using 208 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses regression analysis and path analysis.

The result of the research proves that capital structure (DER) give significant negative effect to the firm value, good corporate governance (GCG) give significant positive effect on firm value, firm size (UP) and sales growth (GROWTH) didn't have significant effect on firm value. Profitability (ROE) give significant positive effect on firm value. The capital structure (DER) give negative effect on profitability. Firm size (UP) didn't has significant effect on profitability. Sales growth (GROWTH) and good corporate governance (GCG) give significant positive effect on profitability. According Path Analysis and Sobel Test, profitability (ROE) can mediate the influence of capital structure (DER), sales growth (GROWTH) and good corporate governance (GCG) to company value. However, profitability (ROE) can not affect firm size (UP) against firm value.

Keywords: Capital Structure, Company Size, Sales Growth, Good Corporate Governance, Profitability, and Firm Value.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan sebagai entitas ekonomi memiliki beberapa tujuan diantaranya mencapai profit atau laba yang maksimal, meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Hartono (2009) dalam Prastuti dan Sudiartha (2016) berpendapat bahwa tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan menunjukkan gambaran atau pandangan para investor terhadap keberhasilan perusahaan mengelola sumber dayanya. Semakin banyak investor yang membeli saham perusahaan maka harga saham perusahaan tersebut akan terus meningkat dan nilai perusahaan akan naik. Meningkatnya nilai perusahaan dapat membuat penilaian yang baik terhadap kinerja perusahaan maupun prospek perusahaan.

Informasi mengenai kondisi perusahaan *public* (emiten) sangat berharga bagi para investor terhadap perkembangan bisnis dalam bentuk perdagangan saham di pasar modal. Setiap informasi yang relevan mengenai emiten, dengan cepat diserap oleh pasar dalam bentuk perubahan harga saham (Dwipayana dan Wiksuana, 2017). Hal tersebut berdampak pada pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi yang akan didasarkan pada pemilihan investasi yang efisien.

Menurut Warapsari dan Suaryana (2016) nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan dapat memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham apabila nilai perusahaan meningkat. Dalam aktivitas pasar modal, tujuan yang diharapkan oleh para pemegang saham, yaitu memperoleh keuntungan dari deviden dan dari keuntungan *capital gain* (Wijaya dan Sedana, 2015). Semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal tersebut sejalan dengan keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kesejahteraan pemegang saham juga tinggi.

Nilai perusahaan di Indonesia dapat dilihat melalui tingkat harga saham. Fluktuasi harga saham yang cepat naik dan turun di pasar modal menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan. Pada tahun 2014 terdapat penurunan harga saham beberapa perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia seperti PT Garda Tujuh Buana Tbk menurun 32%, PT Bumi Resources Tbk menurun 94%, PT Krakatau Steel Tbk menurun 43% (www.bisnis.liputan6.com).

Penurunan harga saham menunjukkan penurunan nilai perusahaan. Hal tersebut berdampak pada prospek perusahaan di masa depan. Investor membutuhkan informasi dalam menilai prospek perusahaan di masa depan untuk menghasilkan keuntungan sehingga dilakukan analisis terhadap nilai suatu perusahaan melalui rasio-rasio perusahaan. Ada beberapa aspek dalam pengukuran nilai perusahaan, diantaranya PER, PBV, dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini,

Price to Book Value (PBV) digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan karena banyak digunakan oleh investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi. PBV merupakan rasio harga saham terhadap nilai buku perusahaan dimana modal yang telah diinvestasikan ditunjukkan dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai yang relatif (Prastuti dan Sudiartha, 2016).

Terdapat beberapa penelitian yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yang dilakukan oleh Nurmindia, Isyнуwardhana, dan Nurbaiti (2017), Limbong dan Chabachib (2016), Prastuti dan Sudiartha (2016), Hamidy, Wiksuana, dan Artini (2015), Umam dan Mahfud (2016), Abukosim dkk (2014), Prastuti dan Budiasih (2015), namun begitu hasilnya masih bervariasi satu dengan yang lain dikarenakan sampel data yang digunakan oleh peneliti sebelumnya berbeda-beda. Pada penelitian ini profitabilitas merupakan faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari hasil mengelola sumber daya yang ada di dalam perusahaan. Terdapat beberapa aspek yang digunakan investor dalam menentukan kegiatan investasinya, profitabilitas menjadi salah satu aspek utama. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi kesempatan untuk mencuri perhatian investor terhadap perusahaan dan semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham. Tingginya rasio

profitabilitas menunjukkan perusahaan memiliki manajemen yang baik. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan rasio ROE (*Return on Equity*).

Berdasarkan *signalling theory*, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan (Hamidy dkk, 2015).

Beberapa penelitian secara khusus menguji pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Nurmindia, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017), Dhani dan Utama (2017), Chaidir (2015), Hamidy, Wiksuana, dan Artini (2015), Wijaya dan Sedana (2015), Putra dan Lestari (2016), Limbongan dan Chabachib (2016) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sambora, Handayani, dan Rahayu (2014) membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu struktur modal. Tidak dapat dipungkiri bahwa dunia usaha bergantung pada masalah pendanaan. Terjadi kemunduran yang diakibatkan karena banyak lembaga keuangan yang mengalami kesulitan keuangan karena adanya kemacetan kredit pada dunia usaha yang tidak memperhitungkan batas maksimum pemberian kredit dimasa lalu oleh perbankan dan masalah disetujuinya kelayakan kredit (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Manajer keuangan memerlukan tindakan antisipasi yang diharapkan mampu

meningkatkan nilai perusahaan dengan tidak terburu-buru dan berhati-hati dalam menetapkan struktur modal.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel struktur modal seperti pada penelitian Hamidy dkk (2015), Prastuti dan Sudiarta (2016) menemukan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Suryani (2015), Rusiah dkk (2017), Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain dapat mempengaruhi nilai perusahaan, struktur modal merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi profitabilitas. Dwi, Retnowati, dan Rosyid (2015) membuktikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return on equity* sedangkan Astita dan Kalam (2013), Novita (2015), Purwitasari dan Septiani (2013) mendapatkan hasil yang bertolak belakang yaitu struktur modal memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap profitabilitas.

Faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dibedakan menjadi tiga kategori yaitu, perusahaan skala besar, perusahaan skala menengah, dan perusahaan skala kecil. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah bagi perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan. Perusahaan besar cenderung memiliki banyak resiko yang harus dihadapi. Hal tersebut membuat perusahaan besar terlatih dalam menghadapi resiko

sehingga perusahaan besar memiliki beberapa strategi dalam menghadapi resiko. Kelebihan yang dimiliki perusahaan besar tersebut menarik minat investor untuk berinvestasi karena dianggap sebagai prospek yang baik pada perusahaan.

Penelitian yang menguji pengaruh ukuran perusahaan sudah banyak dilakukan. Beberapa penelitian menunjukkan ukuran perusahaan memiliki hasil yang tidak konsisten terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Siahaan (2013), Anton dan Ramadan (2016), dan Debby dkk (2014) membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Haryadi (2016), Nurmindia, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017) membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Umam dan Mahfud (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas, Meidiyustiani (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.

Selain profitabilitas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terdapat faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pertumbuhan penjualan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan kinerja pemasaran suatu perusahaan dan kemampuan daya saing perusahaan dalam pasar (Limbongan dan Chabachib, 2016). Pertumbuhan penjualan juga mencerminkan pencapaian perusahaan di masa lalu, dimana pertumbuhan penjualan digunakan untuk memprediksi pencapaian perusahaan di masa depan. Apabila pertumbuhan penjualan semakin meningkat, maka akan mengindikasikan nilai perusahaan yang besar, yang merupakan harapan

dari pemilik perusahaan (Pantow, Murni, dan Trank, 2015). Para investor menggunakan pertumbuhan penjualan sebagai indikator untuk melihat prospek dari perusahaan tempat mereka akan berinvestasi nantinya, sehingga pertumbuhan penjualan sangat penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi.

Pertumbuhan penjualan juga merupakan faktor yang tidak konsisten berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel pertumbuhan penjualan seperti pada penelitian Limbongan dan Chabachib (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Pantow, Murni, dan Trank (2015) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Putra dan Badjra (2015) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas perusahaan, Meidiyustiani (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas perusahaan sedangkan Limbongan dan Chabachib (2016) membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penerapan *good corporate governance* (GCG) dalam perusahaan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. GCG merupakan sistem tata kelola perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan pemegang saham, dan sebagai acuan dalam menaati peraturan dan norma yang berlaku. Beberapa indikator yang dapat digunakan untuk mengukur *good corporate*

governance antara lain jumlah dewan direksi, dewan komisaris, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen, dan keberadaan komite audit. Dengan adanya indikator GCG ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan harga saham perusahaan sebagai indikator dari nilai perusahaan sehingga dapat mencapai nilai perusahaan secara maksimal. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang tidak konsisten mengenai variabel *good corporate governance* seperti pada penelitian Ketut dkk (2015) kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh negatif pada nilai perusahaan dan kepemilikan manajerial dan proporsi dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan Perdana dan Raharja (2014) kepemilikan institusional, komite audit, dan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. GCG juga merupakan variabel yang mempengaruhi profitabilitas. Istighfarin, Gusti, dan Wirawati (2015) membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan dewan komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Hasil penelitian mendapatkan hasil yang bertolak belakang yaitu kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, dewan komisaris independen mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas, dan komite audit mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian ini merupakan modifikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Limbongan dan Chabachib (2016). Dimana penelitian Limbongan dan Chabachib

(2016) menggunakan sampel perusahaan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014 dengan variabel Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Modal, Profitabilitas, dan Nilai Perusahaan, hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan penjualan dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan namun, profitabilitas tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah terletak pada periode pengamatan, objek penelitian, dan penambahan variabel independen. Penulis menambahkan variabel independen berdasarkan saran dari penelitian sebelumnya yaitu *good corporate governance* yang diproposikan dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan dewan direksi. Pemilihan sampel oleh penulis dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur, dikarenakan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling dominan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Umumnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan-perusahaan besar. Perusahaan besar tentu menjanjikan laba yang lebih tinggi, oleh sebab itu banyak calon investor yang tertarik pada perusahaan manufaktur. Selain itu, jumlah perusahaan manufaktur yang lebih banyak

diharapkan akan lebih menggambarkan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan dari pemaparan latar belakang diatas dan hasil penelitian sebelumnya, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN, DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING”**.

1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah disebutkan di atas, maka dapat diperoleh rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas ?
- b. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas ?
- c. Apakah pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas ?
- d. Apakah *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas ?
- e. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ?

- f. Apakah struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening ?

1.3 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

- a. Menunjukkan bukti empiris bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas
- b. Menunjukkan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas
- c. Menunjukkan bukti empiris bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas
- d. Menunjukkan bukti empiris bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas
- e. Menunjukkan bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan
- f. Menunjukkan bukti empiris bahwa struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening

1.4 MANFAAT PENELITIAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Memberi masukan kepada investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan sebagai salah satu bahan pertimbangan sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk berinvestasi di pasar modal.
- b. Memberi masukan kepada manajemen perusahaan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, sebagai salah satu pertimbangan dalam mengelola perusahaan.
- c. Menambah referensi penelitian pasar modal, khususnya mengenai pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai *variable intervening* yang dapat digunakan untuk bahan pendukung penelitian-penelitian berikutnya.

1.5 SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dikelompokkan sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini berisi penjelasan dan pembahasan teori yang menjadi landasan dalam penulisan ini seperti Nilai Perusahaan, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan , *Good Corporate Governance* dan Profitabilitas.

Selanjutnya dalam bab ini juga menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, perumusan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini berisi penjelasan tahap-tahap metode penelitian yang dilakukan seperti populasi dan sampel penelitian, sumber data dan teknik pengumpulan data, definisi dan pengukuran variabel penelitian, serta metode analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi hasil analisis data yang diperoleh melalui pengumpulan sampel dengan menggunakan alat analisis yang digunakan seperti deskriptif statistik, uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji hipotesis.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan berdasarkan hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran dari penelitian yang telah dilakukan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

Pada bab ini akan membahas tentang teori yang digunakan sebagai dasar untuk mendukung penelitian yaitu teori agensi dan teori sinyal, variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Good Corporate Governance* yang diproposikan jumlah dewan direksi, dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan institusional. Selain itu pada bab ini, penulis juga akan membahas tentang penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dan kerangka penelitian.

2.1 KAJIAN PUSTAKA

2.1.1 *Agency Theory*

Agency Theory merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (pincipal) dengan pihak manajemen sebagai agen. Dalam hal ini, pemegang saham menyerahkan tanggungjawab kepada pihak manajemen untuk mengelola dan menjalankan perusahaan sehingga tujuan perusahaan tercapai. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Perdana dan Raharja, 2014).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) adanya masalah keagenan memunculkan biaya keagenan yang terdiri dari :

- i. *The monitoring expenditure by the principle (monitoring cost)*, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi perilaku dari *agent* dalam mengelola perusahaan.
- ii. *The bounding expenditure by the agent (bounding cost)*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *agent* untuk menjamin bahwa *agent* tidak bertindak yang merugikan *principal*.
- iii. *The residual loss*, yaitu penurunan tingkat utilitas *principal* maupun *agent* karena adanya hubungan agensi.

Untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor, Jensen dan Meckling (1976) mengidentifikasi ada dua cara yaitu investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Mekanisme *monitoring* yang mungkin dilakukan di perusahaan diantaranya adalah pengawasan oleh (1) dewan komisaris independen dari pihak manajemen, (2) pasar *corporate control* melewati proses akuisisi, (3) pasar manajer baik di internal perusahaan maupun di pasar manajer eksternal, dan (4) pemegang saham besar seperti institusi keuangan. Sementara itu, mekanisme *bonding* yang dapat dilakukan adalah dengan memperkecil jumlah *free cash flows*. Ketika jumlah *free cash flows* di perusahaan kecil maka peluang manajer untuk memperkaya diri sendiri juga semakin terbatas (Arifin, 2005).

Menurut Anthony, Robert N, and Govindarajan (2011), salah satu elemen kunci teori agensi adalah bahwa prinsipal dan memiliki preferensi atau tujuan yang berbeda. Agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan tetapi juga dari tambahan yang terlibat dalam hubungan suatu agensi, seperti waktu luang yang banyak, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub dan jam kerja yang fleksibel. Sedangkan prinsipal diasumsikan hanya tertarik pada pengembalian keuangan yang diperoleh dari investasi mereka di perusahaan tersebut. Hal ini akan menimbulkan adanya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Seiring berjalannya waktu, konflik akan terus meningkat karena keterbatasan prinsipal dalam mengawasi aktivitas agen sehari-hari untuk memastikan bahwa manajemen (agen) akan selalu bertindak dan bekerja sesuai dengan kepentingan dan keinginan pemegang saham (prinsipal).

2.1.2 *Signalling Theory*

Teori *Signalling* berakar pada teori akuntansi pragmatic yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2011).

Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan mendorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal yaitu, adanya asimetri informasi antara pihak internal (perusahaan) dan pihak eksternal (investor dan

kreditur). Perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pihak luar (investor dan kreditur). Munculnya masalah *asymmetric information* ini membuat investor secara rata-rata memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap semua saham perusahaan. Dalam bahasa teori *signaling*, kecenderungan ini disebut *pooling equilibrium* karena perusahaan berkualitas bagus dan perusahaan berkualitas jelek dimasukkan dalam “pool” penilaian yang sama. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberi sinyal yang membutuhkan biaya relatif mahal, yang tidak memungkinkan perusahaan berkualitas rendah untuk menirunya namun perusahaan mereka yang berkinerja bagus masih tetap dapat membiayainya. Salah satu contohnya adalah dengan membayarkan deviden tunai dalam jumlah relatif besar (Arifin, 2005).

2.1.3 Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Haryadi, 2016).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun pada prospek

perusahaan di masa depan (Wijaya dan Sedana, 2015). Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur, dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan. Dimana nilai buku perusahaan (*book value share*) adalah perbandingan antara ekuitas saham biasa dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Damodaran (2002) rasio PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut :

1. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *price to book value* sebagai perbandingan.
2. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya under atau overvalue.
3. Perusahaan-perusahaan dengan earning negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *price earning ratio* (PER) dapat dievaluasi menggunakan *price to book value ratio* (PBV).

2.1.4 Struktur Modal

Struktur modal merupakan kumpulan dana yang dapat digunakan dan dialokasikan oleh perusahaan dimana dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal sendiri. Struktur modal adalah pemenuhan kebutuhan dana jangka panjang melalui hutang dan ekuitas (Weston & Copeland, 1987).

Menurut Brigham dan Houston (2011) ada beberapa faktor yang mempengaruhi struktur modal yaitu : pertama adalah stabilitas penjualan; perusahaan dengan penjualan yang relatif stabil dapat lebih aman memperoleh lebih banyak pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Kedua adalah struktur aktiva; perusahaan yang aktivanya sesuai untuk dijadikan jaminan kredit cenderung lebih banyak menggunakan hutang. Ketiga adalah leverage operasi, dalam hal ini perusahaan dengan leverage operasi yang lebih kecil cenderung lebih mampu untuk memperbesar leverage keuangan karena memiliki resiko bisnis yang lebih kecil. Keempat adalah tingkat pertumbuhan ; perusahaan yang tumbuh dengan pesat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal. Namun, pada saat yang sama perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang pesat sering menghadapi ketidakpastian yang lebih besar, yang cenderung mengurangi keinginannya untuk menggunakan hutang.

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Perusahaan memiliki dua jenis kategori, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Dalam Nurminda, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017)

disebutkan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, *log size*, penjualan, dan nilai pasar saham.

Menurut Sawir (2004) ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi untuk alasan yang berbeda : Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham. Meskipun mereka memiliki akses, biaya peluncuran dari penjualan sejumlah kecil sekuritas dapat menjadi penghambat. Jika penerbitan sekuritas dapat dilakukan, sekuritas perusahaan kecil mungkin kurang dapat dipasarkan sehingga membutuhkan penentuan harga sedemikian rupa agar investor mendapatkan hasil yang memberikan return lebih tinggi secara signifikan. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Perusahaan besar biasanya dapat memilih pendanaan dari berbagai bentuk hutang, termasuk penawaran spesial yang lebih menguntungkan dibandingkan yang ditawarkan perusahaan kecil. Semakin besar jumlah uang yang digunakan, semakin besar kemungkinan pembuatan kontrak yang dirancang sesuai dengan preferensi kedua pihak sebagai ganti dari penggunaan kontrak standar hutang. Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan return membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan didasarkan pada total aset perusahaan karena dianggap lebih stabil dan mencerminkan ukuran perusahaan. Menurut Prastuti dan Sudiarta (2016), semakin besar skala perusahaan atau ukuran dari perusahaan maka pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal akan semakin mudah untuk diperoleh.

2.1.6 Pertumbuhan Penjualan

Brigham and Houston (2006) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan perusahaan yang tumbuh dengan cepat membutuhkan kenaikan aset dalam jumlah besar, dengan hal-hal lain yang dianggap konstan. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Keberhasilan tersebut menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan dapat ditunjukkan pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar aset diharapkan semakin besar hasil operasional yang dihasilkan perusahaan. Selain itu indikator pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari kenaikan penjualan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan penjualan adalah indikator penting dari penerimaan pasar atas produk atau jasa suatu perusahaan, dimana pendapatan yang dihasilkan dari penjualan akan dapat digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan (Meidiyustiani, 2016).

2.1.7 Good Corporate Governance (GCG)

Menurut Bukhori dan Raharja (2012) *Good Corporate Governance* dapat diartikan sebagai tata kelola perusahaan. *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem pengendalian perusahaan untuk menetapkan hak serta kewajiban bagi pihak-

pihak yang turut berperan serta didalam perusahaan dan dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem pengelolaan perusahaan yang dirancang untuk meningkatkan kinerja perusahaan, melindungi kepentingan *stakeholders* dan meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan serta nilai-nilai etika yang berlaku secara umum (Sulistyowati, 2017). Menurut Daniri (2005) dalam bukunya “*Good Corporate Governance* dalam konsep dan penerapannya dalam konteks Indonesia” terdapat lima prinsip mendasari dan menjadi aspek penting dalam *corporate governance*, antara lain:

1. *Transparency* (transparansi)

Prinsip dasar transparansi untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis perusahaan serta harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara mudah diakses dan mudah dipahami oleh pihak-pihak yang berkepentingan.

2. *Accountability* (akuntabilitas)

Prinsip dasar akuntabilitas merupakan adanya suatu kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan dapat terlaksana secara efektif. Dengan kata lain prinsip ini menegaskan bagaimana bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

3. *Responsibility* (pertanggungjawaban)

Prinsip dasar *responsibility* adalah suatu prinsip dimana suatu perusahaan harus memenuhi peraturan perundang-undangan serta melakukan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka waktu yang panjang.

4. *Independency* (Kemandirian)

Prinsip dasar independensi merupakan suatu prinsip yang digunakan untuk melancarkan pelaksanaan prinsip-prinsip *good corporate governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

5. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran)

Prinsip dasar dalam kesetaraan dan kewajaran adalah suatu perlakuan yang adil dan setara didalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. Prinsip ini menekankan bahwa semua pihak, baik pemegang saham minoritas maupun asing harus diperlakukan sama atau setara.

2.1.8 Profitabilitas Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono dan Agus, 2012). Tingginya profitabilitas menunjukkan efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Perusahaan dengan profit yang besar adalah perusahaan yang diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan investor selalu berupaya untuk

mendapatkan keuntungan dari investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan dengan tingkat yang profit akan semakin bernilai di mata investor (Dhani dan Utama, 2017).

Menurut Martono dan Harjito (2012) rasio profitabilitas terdiri dari dua jenis rasio yaitu rasio yang menunjukkan laba yang hubungannya dengan penjualan dan rasio yang menunjukkan laba dalam hubungannya dengan investasi. Di dalam penelitian ini, alat ukur dalam mengukur rasio profitabilitas adalah dengan menggunakan *return on equity* (ROE). *Return On Equity* adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa (Brigham dan Houston, 2011). Apabila nilai ROE perusahaan tinggi, hal tersebut menandakan bahwa manajemen dapat memberdayakan dan memanfaatkan modal sendiri secara efektif dan efisien. Begitu pula sebaliknya, jika ROE perusahaan rendah menunjukkan kemampuan manajemen dalam memberdayakan dan memanfaatkan modal sendiri sangat tidak efektif dan efisien sehingga laba yang diperoleh relatif kecil (Taufan & Wahyudi, 2013).

2.2 TINJAUAN PENELITIAN TERDAHULU

Perdana dan Raharja (2014) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Sampel pada penelitian menggunakan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2012. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan institusional, komite audit, dan eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Perdana dan Raharja (2014) juga menggunakan variabel kontrol untuk mengakui bahwa adanya pengaruh positif signifikan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Abukosim dkk (2014) melakukan penelitian *Ownership Structure and Firm Value* dimana *ownership structure* menggunakan faktor kepemilikan institusional, kepemilikan asing, kepemilikan manajerial dan kepemilikan yang terkonsentrasi. Sampel pada penelitian menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2009-2011. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing yang terkonsentrasi berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Chaidir (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal (DAR dan DER), profitabilitas (ROA dan ROE), dan pertumbuhan perusahaan (Asset Growth) terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di BEI 2012-2014. Hasil penelitian ini adalah secara simultan variabel DAR, DER, ROA, ROE, dan Asset Growth bersama-sama menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah DAR, DER, ROE, dan Growth Asset. Variabel lainnya, yaitu DAR ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Rimardhani, Hidayat, dan Dwiatmanto (2016) pada penelitiannya menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* (GCG) terhadap profitabilitas

perusahaan dimana GCG diproksikan oleh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit. Sampel penelitian menggunakan perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas perusahaan (ROA). Secara parsial kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap ROA, sedangkan dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA. Proksi lainnya, yaitu dewan direksi dan komite audit ditemukan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap ROA.

Limbongan dan Chabachib (2016) pada penelitiannya menguji pengaruh struktur modal, pertumbuhan penjualan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah perusahaan *real estate* dan properti yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 berjumlah 32 perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan yaitu variabel DER dan Growth berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, variabel Size berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROE, variabel ROE dan DER berpengaruh positif signifikan terhadap PBV, variabel GROWTH dan SIZE berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV, variabel ROE memediasi pengaruh GROWTH dan SIZE terhadap PBV sedangkan variabel ROE tidak memediasi pengaruh SIZE terhadap PBV.

Prastuti dan Sudiarta (2016) menguji pengaruh struktur modal, kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013. Berdasarkan hasil analisis regresi dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dianawati dan Fuadati (2016) meneliti tentang pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan sampel 20 perusahaan di BEI yang termasuk dalam peringkat *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) tahun 2010-2014. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa CSR, GCG, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas juga dapat memediasi pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan.

Umam dan Mahfud (2016) meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap struktur modal dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014. Hasil dari penelitian ini adalah variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, dari tiga faktor yang diduga mempengaruhi struktur modal (ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas), terbukti bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh

positif dan signifikan terhadap struktur modal. Penelitian Umam dan Mahfud (2016) juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening yang membuktikan bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh likuiditas terhadap struktur modal, namun tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal.

Nurminda, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017) meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel 20 perusahaan manufaktur sub sektor barang dan konsumsi di BEI yang memiliki laba positif tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini adalah variabel ROE memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan DER dan Ln (aset) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.3 HIPOTESIS PENELITIAN

2.3.1 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Hal ini mengindikasikan bahwa hutang adalah unsur dari struktur modal yang menjadi kunci perbaikan profitabilitas dan kinerja perusahaan.

Manajemen perusahaan sangat berpengaruh dalam menentukan target struktur modal yang optimal. Pendanaan yang berasal dari hutang memiliki kelebihan dan kekurangan. Kelemahan hutang sebagai sumber pendanaan terletak pada munculnya sinyal terhadap ancaman kebangkrutan, sedangkan kelebihan dalam penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan adalah diperolehnya pengurangan pajak karena pembayaran hutang bunga (Prastuti dan Sudiarta, 2016).

Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Apabila manajemen perusahaan tidak dapat mengelola dana tersebut dengan benar maka akan memberikan dampak yang buruk terhadap perusahaan. Berdasarkan teori signal, adanya ancaman tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan sehingga menimbulkan respon negatif investor terhadap perusahaan. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam pendanaan perusahaan, maka semakin tinggi risiko perusahaan karena menunjukkan semakin meningkatnya ancaman kebangkrutan perusahaan, dan hal ini akan direspon negatif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan menurun. Oleh karena itu, dengan adanya ancaman kebangkrutan diharapkan perusahaan untuk lebih berhati-hati dan tidak menghambur-hamburkan uang para pemegang saham karena akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H1 : Tingkat Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pengaruh Ukuran perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Ukuran Perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain total aktiva, log size, penjualan, dan nilai pasar saham (Nurminda, Isyнуwardhana, dan Nurbaiti, 2017).

Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini skala perusahaan dilihat dari total asset yang dimiliki perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan tersebut. Kebebasan yang dimiliki pihak manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik atas asset. Jumlah asset yang besar akan menurunkan nilai perusahaan jika dilihat dari pemilik perusahaan, akan tetapi jika dilihat dari sisi manajemen, kemudahan yang dimilikinya dalam mengendalikan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan (Haryadi, 2016).

Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan yang besar akan memberikan sinyal positif kepada investor atau kreditur dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Perusahaan besar lebih mudah mengakses pasar modal dalam memperoleh pendanaan. Kemudahan tersebut maka berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana sehingga perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki prospek masa depan yang lebih menjanjikan (Ernawati dan Widyawanti, 2015).

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan

Pertumbuhan adalah dampak atas arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh pertumbuhan dan penurunan volume usaha (Fista,

2017). Pertumbuhan penjualan akan memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang bagus dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut dapat mengindikasikan bahwa perusahaan benar-benar bertumbuh dan memberikan sentiment positif pada pengambilan keputusan investor dalam berinvestasi. Selain itu dengan adanya peningkatan penjualan, maka perusahaan memperoleh tambahan dana sehingga berpotensi untuk meningkatkan kemampuan perusahaan agar dapat mengelola perusahaan dengan lebih baik dari sebelumnya sehingga seiring berjalannya waktu nilai perusahaan juga akan terus meningkat.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.4 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Siallagan dan Machfoedz (2006) beragumen *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang dapat mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga dapat memberikan peningkatan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. GCG dikatakan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan diharapkan dapat mempunyai kinerja yang baik sehingga mampu menciptakan keuntungan bagi para pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan adanya GCG tersebut. Hal tersebut sejalan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa GCG sebagai alat untuk memberikan keyakinan pada investor bahwa pihak internal dalam menjalankan perusahaan sesuai dengan apa yang diinginkan para investor.

Tumirin (2007) dalam Kusumaningtyas (2015) menyatakan adanya penerapan GCG akan mempengaruhi tercapainya nilai perusahaan. Perusahaan tentunya harus memastikan kepada para penanam modal bahwa dana yang mereka tanamkan untuk kegiatan pembiayaan, investasi, dan pertumbuhan perusahaan digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak terbaik untuk kepentingan perusahaan.

Penerapan GCG dapat didorong dari dua sisi, yaitu etika dan peraturan (Wardoyo dan Veronica, 2013). Dorongan dari etika datang dari kesadaran individu pelaku bisnis untuk menjalankan praktik bisnis yang mengutamakan kelangsungan hidup perusahaan, kepentingan *stakeholder*, dan menghindari cara-cara menciptakan keuntungan sesaat. Sedangkan dorongan dari peraturan “memaksa” perusahaan untuk patuh terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku (Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia, 2006).

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Rizqia dkk (2013) perusahaan yang dapat menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dilihat sebagai sinyal positif oleh investor berkaitan dengan kinerja perusahaan. Hal tersebut terjadi disebabkan perusahaan yang mengalami peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga menimbulkan sentimen positif dari investor dan dapat membuat harga

saham mengalami peningkatan (Wijaya dan Sedana, 2015). Artinya, semakin baik pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka kinerja perusahaan dianggap baik, berarti semakin baik pula prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga semakin baik nilai perusahaan di mata investor.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₅ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.3.6 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Keputusan struktur modal merupakan keputusan yang penting dalam perusahaan. Keputusan ini penting karena perlu mengoptimalkan return sehingga biaya yang ditimbulkan akibat keputusan pemilihan penggunaan modal dapat ditekan. Struktur modal menunjukkan seberapa besar suatu perusahaan dibiayai oleh hutang dan modal sendiri. Perusahaan menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, kemudian utang, dan modal sendiri sebagai pilihan terakhir (Purwitasari dan Septiani, 2013).

Struktur modal berkaitan dengan pendanaan yang dilakukan oleh perusahaan. Dalam penelitian ini, struktur modal diukur melalui *debt to equity ratio*. Apabila perusahaan tidak memanfaatkan penggunaan hutang dengan baik maka dapat menurunkan kinerja perusahaan yang akan berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan sehingga menimbulkan sinyal negatif yang dapat dilihat oleh investor.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₆ : Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas

2.3.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja, atau jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan digunakan untuk melihat kekuatan pasar dan efisiensi. Apabila *Ceteris Paribus*, perusahaan yang memiliki efisiensi tinggi dan kekuatan pasar yang besar, maka profitabilitas perusahaan tersebut semakin tinggi. Sehingga ukuran perusahaan tersebut berpengaruh positif terhadap profitabilitas (Rusmawati, 2016). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rusmawati (2016) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₇ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.3.8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas

Pertumbuhan penjualan berhubungan dengan modal yang dikeluarkan perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka perusahaan akan semakin mengandalkan modal. Tingkat pendapatan yang diperoleh perusahaan dari penjualan produk ditunjukkan dengan pertumbuhan penjualan yang tinggi. Pertumbuhan penjualan memiliki pengaruh yang strategis bagi perusahaan karena pertumbuhan penjualan ditandai dengan peningkatan *market share* yang akan berdampak pada peningkatan penjualan dari perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan (Pagano, 2002). Pengaruh positif dan

signifikan pertumbuhan penjualan terhadap profitabilitas dibuktikan oleh hasil penelitian Limbongan dan Chabachib (2016).

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₈ : Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.3.9 Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas

Tidak dipungkiri bahwa tujuan didirikan perusahaan adalah menghasilkan laba. Perusahaan harus mampu menghasilkan laba pada periode tertentu agar dapat mempertahankan kelangsungan hidup jangka panjang. Kondisi perusahaan yang baik dapat digunakan investor untuk melihat bagaimana perusahaan mengoptimalkan asset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba.

Corporate Governance merupakan konsep yang digunakan dalam meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervisi atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan kerangka peraturan. Adanya penerapan prinsip GCG diharapkan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan yang dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan memenuhi laba yang ditargetkan. Adapun manfaat dari penerapan GCG salah satunya yaitu meningkatkan produktifitas dan efisiensi perusahaan yang berimbas besar terhadap laba perusahaan yang berdampak pada kepercayaan investor (Tumewu dan Alexander, 2014).

Secara teoritis perusahaan yang memiliki laba yang semakin besar akan lebih diminati oleh investor karena diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih besar bagi investor apabila mereka melihat dan menganalisa laporan keuangan

perusahaan terlebih dahulu. Sehingga sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi, mereka menghindari segala sesuatu yang dapat menyebabkan kerugian dari investasi. Dengan adanya laba bersih yang baik maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan dilihat dari rasio profitabilitas (Tumewu dan Alexander, 2014)

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₉ : *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

2.4.0 Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

Memperbaiki kelemahan-kelemahan dan mengambil keuntungan dari kelebihan dan kekuatan yang dimiliki perusahaan merupakan cara yang dapat digunakan untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas diukur melalui *return on equity* (ROE), dimana rasio ini mengukur banyaknya keuntungan yang akan diperoleh oleh pemilik modal sendiri atas investasi yang telah dilakukan (Limbongan dan Chabachib, 2016). Semakin tinggi nilai profit yang diperoleh maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Profit yang tinggi akan memberikan indikasi bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik sehingga memberikan respon positif kepada investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Struktur modal dikatakan efektif apabila dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Pengawasan dari pihak investor sangat dibutuhkan agar perusahaan dapat bekerja lebih baik karena kesalahan penggunaan dana sekecil

apapun dapat menurunkan profitabilitas seperti angsuran dan beban bunga yang tak kunjung diselesaikan.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis s ebagai berikut :

H₁₀ : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

2.4.1 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki skala atau ukuran yang besar lebih mudah mengambil kepercayaan investor karena investor menganggap perusahaan dengan ukuran yang besar mencerminkan nilai asset yang besar pula. Prastuti dan Sudiarta (2016) berpendapat bahwa total aktiva yang dimiliki perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya ukuran sebuah perusahaan. Kelebihan dari kepercayaan yang dimiliki perusahaan tersebut dapat digunakan untuk mendapatkan sumber dana eksternal dalam pembiayaan operasional perusahaan. Apabila sumber dana tersebut dapat dikelola dengan baik secara tidak langsung dapat meningkatkan profitabilitas. Meningkatnya profitabilitas akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₁₁ : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

2.4.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

Penjualan merupakan kriteria penting untuk menilai profitabilitas perusahaan dan merupakan indikator utama atas aktivitas perusahaan (Putra dan Badjra, 2015). Meningkatnya penjualan suatu perusahaan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan yang diperoleh perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat memicu respon positif dari tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan. Secara otomatis dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan berarti nilai perusahaan juga ikut meningkat.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₁₂ : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan

2.4.3 Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Profitabilitas

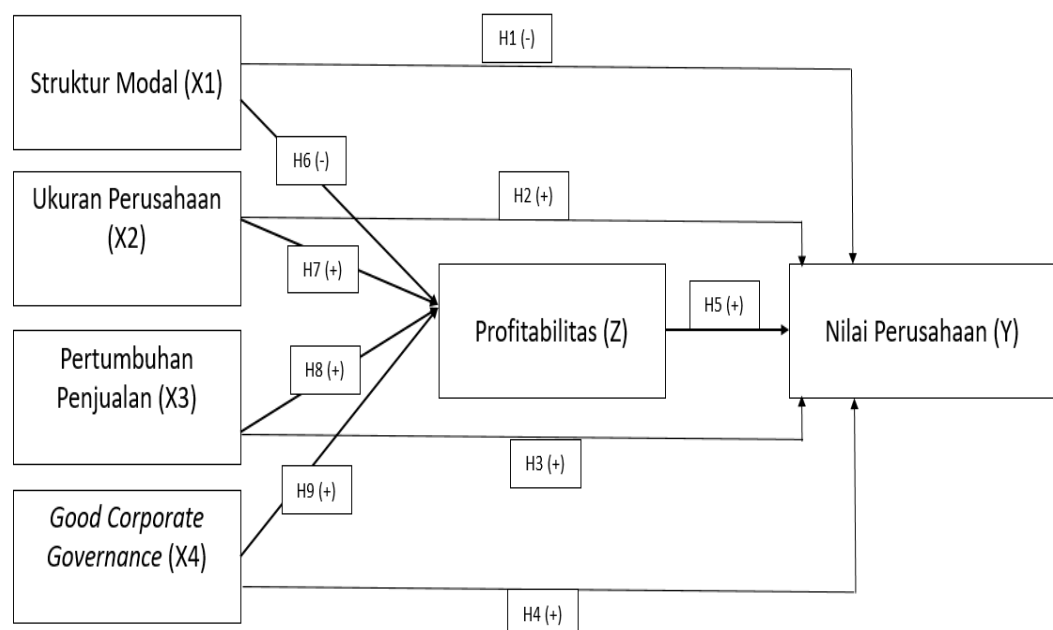
Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dapat menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik antara principal dan agent dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara principal dan agent. Dengan berjalannya praktik GCG secara efektif dan efisien dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara principal dan agent, sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan kenaikan profitabilitas perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai tambah pada perusahaan.

Dengan demikian peneliti mengemukakan hipotesis sebagai berikut :

H₁₃ : Profitabilitas dapat memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan

2.5 KERANGKA PIKIRAN

Berdasarkan landasan teori yang telah disebutkan dan melihat dari penelitian-penelitian terdahulu, peneliti bermaksud untuk menguji pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan .



BAB III

METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan seluruh rangkaian penelitian dalam rangka membuktikan hipotesis penelitian diantaranya mengenai populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, variable penelitian dan metode analisis data.

3.1 POPULASI DAN SAMPEL PENELITIAN

Populasi adalah kumpulan dari individual dengan kualitas serta ciri-ciri yang telah ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang tahun 2014-2016. Sampel yang diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* merupakan metode untuk menentukan sampel penelitian dengan beberapa pertimbangan tertentu yang bertujuan agar data yang diperoleh dapat bersifat *representative* dengan kriteria yang dipilih. Kriteria-kriteria yang dipilih untuk dijadikan sebagai sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI berturut-turut pada tahun 2013-2016.
2. Laporan keuangan sampel yang memiliki profitabilitas positif saja yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

3. Perusahaan tidak keluar (*delisting*) selama periode penelitian, yakni tahun 2013-2016.
4. Perusahaan yang selalu menyajikan data laporan keuangan selama tahun 2013-2016 dan memiliki data-data yang lengkap

3.2 METODE PENGUMPULAN DATA

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media. Data sekunder tersebut berasal dari annual report perusahaan yang digunakan untuk mengetahui kinerja keuangan yang telah dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara konstan tahun 2013, 2014, 2015, dan 2016. Data diperoleh dari www.idx.com atau website Bursa Efek Indonesia dan www.yahoofinance.com untuk mengetahui harga saham tiap perusahaan.

3.3 DEFINISI DAN PENGUKURAN VARIABEL PENELITIAN

Dalam penelitian ini terdiri dari satu variabel dependen, empat variabel independen dan satu variabel intervening. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan, sementara variabel independen dalam penelitian ini adalah Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, *Good Corporate Governance*, dan variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas.

3.3.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi akibat dari adanya variabel bebas, dalam penelitian ini variabel dependennya adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai Perusahaan pada penelitian ini menggunakan Price Book Value yang terdapat pada penelitian Limbongan dan Chabachib (2016) . Untuk memperoleh nilai PBV, dihitung dengan rumus :

$$PBV = \text{Harga Saham} / \text{Book Value}$$

Harga saham yang digunakan adalah harga saham sesuai dengan tanggal penerbitan laporan keuangan menurut data tanggal penyampaian laporan keuangan perusahaan kepada Bursa Efek Indonesia.

3.3.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen adalah variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat secara individual atau bersamaan. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Good Corporate Governance*.

3.3.2.1 Struktur Modal (X₁)

Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan (Dhani dan Utama, 2017). Struktur modal diproksikan melalui *Debt to Equity Ratio* yang terdapat di dalam penelitian Prastuti dan Sudiarta (2016). DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$$

3.3.2.2 Ukuran Perusahaan (X₂)

Ukuran perusahaan merupakan besar atau kecilnya perusahaan dilihat dari total aktiva perusahaan pada neraca akhir tahun (Sujoko dan Soebiantoro, 2009). Total aktiva yang dimiliki perusahaan merupakan cerminan dari besar atau kecilnya ukuran perusahaan dan dapat juga dilihat dari besar kecilnya modal yang dipergunakan (Prastuti dan Sudiarta, 2016). Ukuran perusahaan diproksikan melalui size (Limbongan dan Chabachib, 2016).

$$\text{Size} = \text{Ln (total aktiva)}$$

3.3.2.3 Pertumbuhan Penjualan (X₃)

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan operasional perusahaan di periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan diproksikan melalui GROWTH yang terdapat pada penelitian Limbongan dan Chabachib (2016). Pertumbuhan penjualan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$GROWTH\ OF\ SALES = \frac{S_1 - S_{t-1}}{S_{t-1}} \times 100\%$$

Keterangan

S₁ : Penjualan pada tahun ke t

S_{t-1} : Penjualan pada periode sebelumnya

3.3.2.4 Good Corporate Governance (X4)

Menurut Dianawati (2016) *Good Corporate Governance* adalah (1) suatu struktur yang mengatur pola hubungan harmonis tentang peran dewan komisaris, direksi, dan para pemegang saham, (2) suatu sistem pengecekan dan perimbangan kewenangan atas pengendalian perusahaan yang dapat membatasi munculnya dua peluang yakni pengelolaan yang salah dan penyalahgunaan aset perusahaan, (3) suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaian, dan pengukuran kinerjanya. Pengukuran variabel GCG menggunakan beberapa pengukuran yaitu :

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah prosentase saham yang dimiliki institusi dan kepemilikan *blockholder*, yaitu kepemilikan individu atau atas nama perorangan diatas lima persen (5%) tetapi tidak termasuk dalam golongan kepentingan insider atau manajerial. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan cara menghitung jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar (Perdana dan Raharja, 2014).

b. Komite Audit

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam mengawasi proses pelaporan keuangan (Prastuti dan Budiasih, 2015). Komite audit dapat diukur dengan cara menghitung jumlah komite audit yang ada didalam perusahaan (Perdana dan Raharja, 2014).

c. Dewan Komisaris

Dewan komisaris merupakan puncak pengelolaan manajemen internal perusahaan berperan terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris dapat dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris (Mulyadi, 2016).

d. Ukuran Dewan Direksi

Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara legal dalam mengelola perusahaan. Ukuran dewan direksi diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan.

e. Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen menurut UU No.40 Tahun 2017 adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, hubungan kepengurusan, hubungan kepemilikan saham, dan hubungan keluarga lainnya dengan anggota komisaris lainnya, direksi, dan pemegang saham pengendali atau hubungan dengan bank yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen. Ukuran dewan komisaris dapat diukur dengan cara menghitung jumlah komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris (Perdana dan Raharja, 2014).

Lehman dan Warning (2004) menyarankan untuk menggunakan satu teknik unik yang disebut *Data Envelopment Analysis* (DEA) untuk mengukur tata kelola perusahaan. DEA adalah metodologi pemrograman matematis nonparametric yang

dapat digunakan untuk mengevaluasi efisiensi berbagai organisasi dengan menggunakan indikator input dan output. Variabel dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, proporsi dewan komisaris independen, dan kepemilikan institusional merupakan indikator input, sedangkan total asset, total ekuitas, total pendapatan serta laba bersih akan menjadi indikator dari output. Pada penelitian ini akan menggunakan bantuan dari software EMS (*Efficiency Measurement System*) untuk memperoleh skor dari nilai efisiensi *good corporate governance* sedangkan pengukuran nilai dari efisiensi variabel *good corporate governance* akan menggunakan rumus yang telah digunakan dalam penelitian Kusuma dan Ayumardani (2016).

$$CGEff = \frac{\sum_{i=1}^m uy}{\sum_{i=1}^n vx}$$

Keterangan :

CGEff	: Corporate Governance Efficiency
u	: Output Corporate Governance
y	: Nomor dari output
v	: Input Corporate Governance
x	: Nomor dari input

3.3.3 Variabel Intervening (Z)

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas di proksikan dengan *Return on Equity* (ROE). Untuk memperoleh nilai ROE, dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3.4 METODE ANALISIS DATA

3.4.1 Statistik Deskriptif

Metode statistik deskriptif merupakan metode yang dapat memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum untuk masing-masing variabel.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan terdapat sebanyak empat pengujian yaitu dengan menggunakan : uji normalitas, uji multikolonieritas, dan uji heteroskedastisitas.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah data yang diperoleh memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi uji normalitas sampel dapat menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov* pada masing-masing data. Jika hasil *Asymp. Sig.* > 0,05 maka data berdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel. Dalam model regresi yang baik, tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksinya dapat menggunakan uji VIF, jika nilai *centered VIF* <10 maka data tidak memiliki masalah multikolonieritas.

3.4.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Cara mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola titik-titik pada Scatterplots regresi, dimana jika ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5 Uji Regresi Linier Berganda dan *Path Analysis*

Menurut Gujarati dalam Ghazali (2013) analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen, dengan tujuan untuk mengestimasi atau memprediksi

rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui.

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda dan *path analysis*. Regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan, dengan persamaan sebagai berikut :

$$PBV_{it} = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 UP_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 GCG_{it} + e_{it} \dots \dots (1)$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 DER_{it} + \beta_2 UP_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 GCG_{it} + e_{it} \dots \dots (2)$$

Keterangan :

PBV = Nilai Perusahaan

ROE = Profitabilitas

β_0 = Konstanta

$\beta_1 DER_{it}$ = Struktur Modal

$\beta_2 UP_{it}$ = Ukuran Perusahaan

$\beta_3 GROWTH_{it}$ = Pertumbuhan Penjualan

$\beta_4 GCG_{it}$ = Good Corporate Governance

ε = Error term

Sementara *path analysis* untuk menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui variabel lain sebagai variabel intervening. Dalam penelitian ini variabel-variabel yang memiliki hubungan langsung dengan nilai perusahaan adalah struktur modal, ukuran perusahaan,

pertumbuhan penjualan, *good corporate governance* dan profitabilitas ($\rho_{PBV.DER}$, $\rho_{PBV.UP}$, $\rho_{PBV.GROWTH}$, $\rho_{PBV.GCG}$, $\rho_{PBV.ROE}$). Struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, *good corporate governance* juga mempunyai hubungan tidak langsung ke nilai perusahaan yaitu dari struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, *good corporate governance* ke profitabilitas ($\rho_{ROE.DER}$, $\rho_{ROE.UP}$, $\rho_{ROE.GROWTH}$, $\rho_{ROE.GCG}$) baru kemudian ke nilai perusahaan ($\rho_{PBV.ROE}$). Setiap nilai ρ menggambarkan jalur dan nilai koefisien jalur.

Koefisien jalur merupakan *standardized* koefisien regresi yang digunakan untuk menemukan jalur mana yang paling tepat dan singkat suatu variabel independen menuju variabel dependen (Sugiyono dalam penelitian Sulistyowati dkk, 2010). Struktur model dalam penelitian ini terbagi menjadi 3, yaitu:

1. Substruktural 1

$$PBV = \rho_{PBV.DER} + \rho_{PBV.UP} + \rho_{PBV.GROWTH} + \rho_{PBV.GCG} + e_1$$

2. Substruktural 2

$$ROE = \rho_{ROE.DER} + \rho_{ROE.UP} + \rho_{ROE.GROWTH} + \rho_{ROE.GCG} + e_2$$

3. Substruktural 3

$$PBV = \rho_{PBV.DER} + \rho_{PBV.UP} + \rho_{PBV.GROWTH} + \rho_{PBV.GCG} + \rho_{PBV.ROE} + e_3$$

3.6 UJI SOBEL TEST

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal dengan Uji Sobel (Sobel Test). Sobel test digunakan untuk menilai signifikan pengurangan hubungan antara variabel independen (konstruk bebas) dan variabel dependen (konstruk tergantung (Sobel, 1982)). 4 cara pengujian hipotesa mediasi menggunakan statistik yang disarankan oleh Baron dan Kenny (1986) yaitu :

1. Terjadi hubungan signifikan antara konstruk bebas (X) dengan konstruk tergantung (Y)
2. Terjadi hubungan signifikan antara konstruk bebas (X) dengan konstruk mediasi (M)
3. Bila terjadi hubungan signifikan antara konstruk mediasi (M) dengan konstruk tergantung (Y), maka hubungan antara konstruk bebas (X) dengan konstruk tergantung (Y) selanjutnya menjadi tidak signifikan atau terjadi penurunan signifikansi.
4. Signifikansi diukur dengan formula berikut :

$$Z_{value} = a*b / \sqrt{b^2 * s_a^2 + a^2 * s_b^2}$$

Keterangan :

a = *Unstandarized coefficient* dari hubungan antara variabel independen dengan variabel intervening

b = *Unstandarized coefficient* dari hubungan antara variabel intervening dengan variabel dependen

Sa = *The standard error* dari hubungan antara variabel independen dengan variabel intervening

Sb = *The standard error* dari hubungan antara variabel intervening dengan variabel dependen

Nilai Z hitung dibandingkan dengan Z table dan jika Z hitung lebih besar dari nilai Z table maka dapat disimpulkan bahwa terjadi pengaruh mediasi.

3.7 Uji Hipotesis

3.7.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Untuk mendeteksi uji tersebut dapat dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel atau melihat dari signifikansinya. Jika signifikansi t hitung $< 0,05$ (α), maka terdapat pengaruh signifikan antar variabel-variabel tersebut (Ghozali, 2013).

BAB IV

DATA DAN PEMBAHASAN

Pada bab IV ini, penulis akan melakukan analisis data yang sudah terkumpul dan menjelaskan tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris pengaruh Struktur Modal (DER), Ukuran Perusahaan (UP), Pertumbuhan Penjualan (GROWTH), dan *Good Corporate Governance* (GCG) yang diproposikan kepemilikan institusional, komite audit, dewan komisaris, dewan direksi dan proporsi dewan komisaris independen.

4.1 HASIL PENGUMPULAN DATA

Penelitian ini menggunakan data sekunder perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2016. Pemilihan sampel yang dilakukan dalam penelitian ini dilakukan dengan cara *purposive sampling*, yaitu melakukan seleksi dari jumlah total populasi dengan menetapkan beberapa kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan sehingga sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada table 4.1.

Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016 secara berturut-urut	134
2	Laporan keuangan sampel yang memiliki profitabilitas negatif atau mengalami kerugian selama tahun 2013-2016	(51)
3	Perusahaan yang tidak menyajikan data laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2013-2016 dan memiliki data-data yang lengkap.	(28)
4	Perusahaan keluar (delisting) selama periode penelitian	(3)
	Jumlah Perusahaan Sampel	52

Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016 ialah sebanyak 134 perusahaan. Perusahaan yang mengalami kerugian selama tahun 2013-2016 ialah sebanyak 51 perusahaan. Perusahaan yang tidak menyajikan data laporan keuangannya secara berturut-turut dan tidak memiliki data-data yang lengkap sebanyak 28 perusahaan. Perusahaan yang keluar (delisting) selama periode penelitian ialah sebanyak 3 perusahaan. Berdasarkan tabel 4.1 diatas, sebanyak 52 perusahaan memenuhi kriteria sampel dalam penelitian ini, sehingga jumlah observasi selama 4 tahun berturut-turut ialah sebanyak 208 perusahaan.

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif dalam penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yang diamati. Uji statistik deskriptif dilakukan terhadap struktur modal (DER), ukuran perusahaan (UP), pertumbuhan penjualan (GROWTH), *good corporate governance* (GCG), nilai perusahaan (PBV). Hasil uji statistik deskriptif dapat dilihat pada table 4.2 dibawah ini :

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	208	.0421	7.3964	.9805	1.0213
UP	208	25.6195	34.1876	28.5880	1.7017
GROWTH	208	-.9782	98.2574	1.4980	8.3643
GCG	208	.0028	1.0000	.1240	.2241
ROE	208	.0012	2.7382	.1887	.3027
PBV	208	.0048	76.5252	3.3684	10.8840
Valid N (listwise)	208				

Sumber: Data diolah SPSS 21, 2018

Variabel *Debt to Equity Ratio* mempunyai rentang nilai dari 0,0421 hingga 7,3964. Nilai terendah dimiliki oleh PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Jembo Cable Company Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata DER 0.9805 dan standar deviasi 1.0213.

Variabel Ukuran Perusahaan mempunyai rentang nilai dari 25.6195 hingga 34.1876. Nilai terendah dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2015 dan

nilai tertinggi dimiliki oleh PT Indah Kiat Pulp dan Paper Tbk pada tahun 2015. Nilai rata-rata UP 28.5880 dan standar deviasi 1.7017.

Variabel *Growth* mempunyai rentang nilai dari -0.9782 hingga 98.2574. Nilai terendah dimiliki oleh PT Indah Alumunium Industry Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi juga dimiliki oleh PT Indah Alumunium Industry Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata *growth* 1.4980 dan standar deviasi 8.3643.

Variabel *Good Corporate Governance (GCG)* mempunyai rentang nilai dari .0028 hingga 1.0000. Nilai terendah dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2016 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Lionmesh Prima Tbk tahun 2013, PT Astra International Tbk tahun 2013 dan 2014, PT Indofood Sukses Makmur Tbk Tahun 2015, PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2015 dan PT Gudang Garam Tbk pada tahun 2016. Nilai rata-rata GCG 0.1240 dan standar deviasi 0.2241.

Variabel *Return on Equity (ROE)* mempunyai rentang nilai dari 0.0012 hingga 2.7382. Nilai terendah dimiliki oleh PT Eratex Djaya Tbk pada tahun 2014 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata ROE 0.1887 dan standar deviasi 0.3027.

Variabel *Price to Book Value (PBV)* mempunyai rentang nilai dari 0.0048 hingga 76.5252. Nilai terendah dimiliki oleh PT Eratex Djaya Tbk pada tahun 2015 dan nilai tertinggi dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata PBV 3.3684 dan standar deviasi 10.8840.

4.1.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2013).

4.2.1.1 Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kenormalan distribusi dalam model regresi pada variabel pengganggu atau variabel residual. Uji normalitas ini merupakan tahap pengujian yang harus dilakukan karena ketika asumsi klasik dihilangkan, uji statistik menjadi tidak valid. Penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov Smirnov untuk mendeteksi apakah residual terdistribusi normal atau tidak. Dikatakan model regresi mematuhi asumsi normalitas apabila nilai Kolmogorov Smirnov tidak signifikan, atau lebih besar dari 0,05 (Ghozali, 2013). Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test				
		Model 1	Model 2	Model 3
N		208	208	208
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	1.25457035	1.14814719	1.20385643
	Absolute	.088	.063	.065
Most Extreme Differences	Positive	.061	.054	.044
	Negative	-.088	-.063	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		1.272	.908	.938
Asymp. Sig. (2-tailed)		.078	.381	.342

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil output spss diatas menunjukan bahwa data nilai signifikansi 0,078 untuk model 1, 0,381 untuk model 2 dan 0,342 untuk model 3. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dengan demikian kesimpulan bahwa data yang digunakan dalam penelitian dinyatakan berdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk lebih lanjut.

4.2.1.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian terhadap asumsi klasik multikolonieritas bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antar variabel independen dalam model regresi. Uji multikolonieritas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen dalam model regresi. Cara umum yang digunakan oleh peneliti untuk mendeteksi ada tidaknya problem multikolonieritas pada model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel

independen, jika terjadi korelasi, variabel-variabel tersebut ortogonal, artinya variabel independen tersebut memiliki korelasi dengan sesama variabel independen adalah 0. Nilai yang direkomendasikan untuk menunjukkan tidak adanya problem multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* harus > 0.10 dan nilai *VIF* < 10 (Ghozali, 2013).

Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.966	1.035
	UP	.351	2.853
	GROWTH	.881	1.136
	GCG	.338	2.962

Sumber: Data Diolah, 2018

Hasil nilai *VIF* yang diperoleh dalam tabel 4.4 menunjukkan variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkolerasi. Diperoleh nilai *VIF* untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya kolerasi antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.966	1.035
	UP	.351	2.853
	GROWTH	.881	1.136
	GCG	.338	2.962

Sumber: Data Diolah, 2018

Hasil nilai VIF yang diperoleh dalam tabel 4.5 menunjukkan variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkolerasi. Diperoleh nilai VIF untuk masing-masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya kolerasi antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas Model 3

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DER	.910	1.099
	UP	.348	2.876
	GROWTH	.770	1.299
	GCG	.320	3.124
	ROE	.589	1.697

Sumber: Data Diolah, 2018

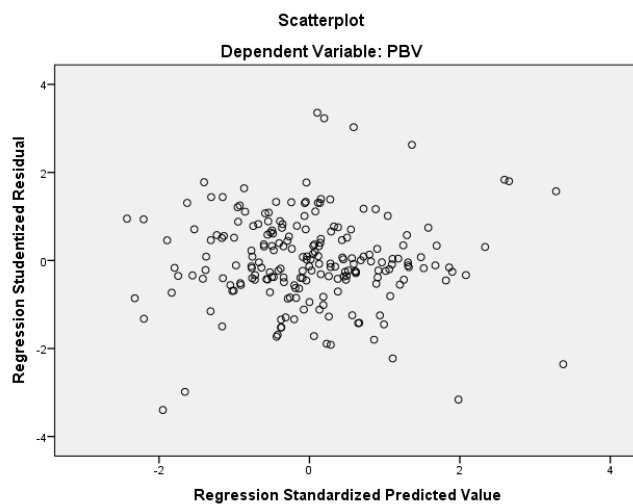
Hasil nilai VIF yang diperoleh dalam tabel 4.6 menunjukkan variabel bebas dalam model regresi tidak saling berkolerasi. Diperoleh nilai VIF untuk masing-

masing variabel bebas kurang dari 10 dan nilai *tolerance* berada di atas 0,10. Hal ini menunjukkan tidak adanya kolerasi antara sesama variabel bebas dalam model regresi dan disimpulkan tidak terdapat masalah multikolinearitas di antara sesama variabel bebas dalam model regresi yang dibentuk.

4.2.1.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (heteroskedastisitas). Jika varians dari pengamatan residual satu ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas (Ghozali, 2013). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat hasil output SPSS melalui grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2013). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.1, gambar 4.2 dan gambar gambar 4.3.

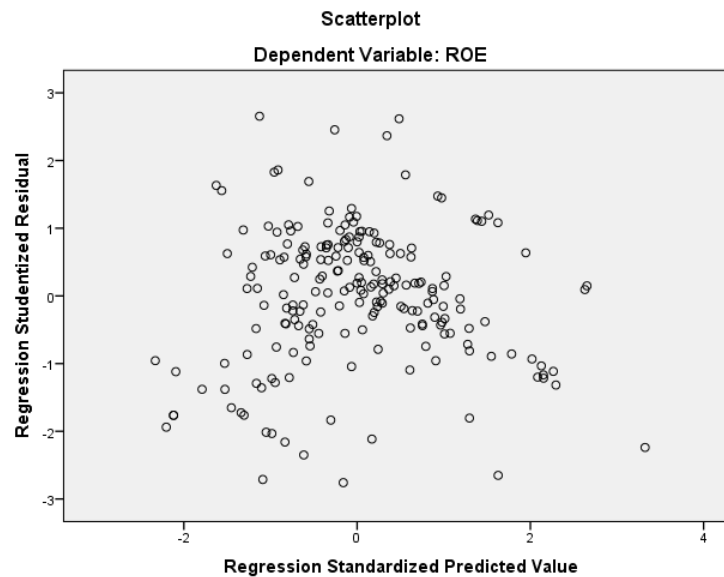
Gambar 4. 1 HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS MODEL 1



Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil output spss diatas menunjukkan bahwa gambar plot tersebar tidak membentuk pola yang teratur, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

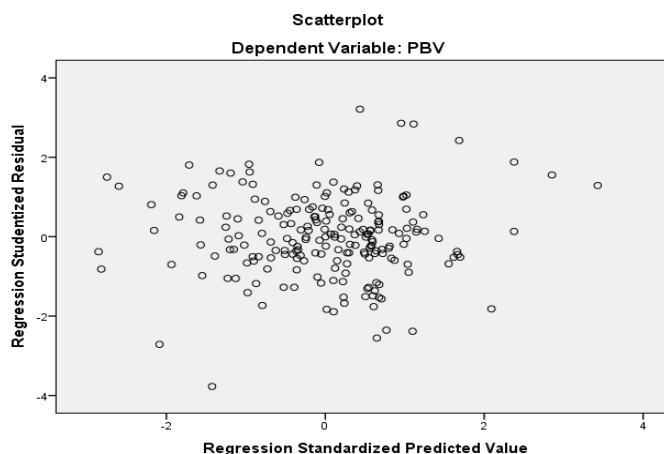
Gambar 4. 2 HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS MODEL 2



Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil output spss diatas menunjukkan bahwa gambar plot tersebar tidak membentuk pola yang teratur, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

Gambar 4. 3 HASIL UJI HETEROSKEDASTISITAS MODEL 3



Sumber: Data Diolah, 2018

Berdasarkan hasil output spss diatas menunjukkan bahwa gambar plot tersebar tidak membentuk pola yang teratur, hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis untuk mengukur besarnya pengaruh antara dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen dan memprediksi variabel dependen dengan menggunakan variabel independen. Hasil dari analisis regresi menggunakan program SPSS 21 adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 7 Hasil Analisis Regresi Berganda Model 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	7.565	8.806		.859	.391
DER	-.354	.082	-.267	-4.324	.000
UP	-1.868	2.549	-.075	-.733	.465
GROWTH	.251	.162	.100	1.552	.122
GCG	.417	.103	.422	4.045	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis regresi linier berganda diatas, maka model persamaan regresi model 1 yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = 7,565 - 0,354\text{DER} - 1,868\text{UP} + 0,251\text{GROWTH} + 0,417\text{GCG}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar 7,565. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika seluruh nilai variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai PBV akan sebesar 7,565.
2. Nilai koefisien regresi sebesar -0,354. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika DER meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan menurun sebesar -0,354 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel UP adalah -1,868. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika UP meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan menurun sebesar -1,868 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

4. Nilai koefisien regresi variabel GROWTH adalah 0,251. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GROWTH meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,251 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel GCG adalah 0,417. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GCG meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,417 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

Tabel 4. 8 HASIL ANALISIS REGRESI BERGANDA MODEL 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.726	8.059	-1.455	.147
	DER	-.264	.075	-.194	.001
	UP	3.032	2.333	.118	.195
	GROWTH	.800	.148	.310	.000
	GCG	.315	.094	.309	.001

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis regresi linier berganda diatas, maka model persamaan regresi model 2 yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{ROE} = -11,726 - 0,264\text{DER} + 3,032\text{UP} + 0,800\text{GROWTH} + 0,315\text{GCG}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar -11,726. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika seluruh nilai variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai ROE akan sebesar -11,726.

2. Nilai koefisien regresi sebesar -0,264. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika DER meningkat sebesar satu satuan maka ROE akan menurun sebesar -0,264 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel UP adalah 3,032. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika UP meningkat sebesar satu satuan maka ROE akan meningkat sebesar 3,032 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel GROWTH adalah 0,800. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GROWTH meningkat sebesar satu satuan maka ROE akan meningkat sebesar 0,800 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel GCG adalah 0,315. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GCG meningkat sebesar satu satuan maka ROE akan meningkat sebesar 0,315 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

Tabel 4. 9 Hasil Analisis Regresi Berganda Model 3

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	11.171	8.515		1.312	.191
	DER	-.272	.081	-.205	-3.360	.001
	UP	-2.801	2.463	-.112	-1.137	.257
	GROWTH	.005	.167	.002	.031	.975
	GCG	.321	.102	.324	3.145	.002
	ROE	.308	.074	.317	4.169	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis regresi linier berganda diatas, maka model persamaan regresi model 3 yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{PBV} = 11,171 - 0,272\text{DER} - 2,801\text{UP} + 0,005\text{GROWTH} + 0,321\text{GCG} + 0,308\text{ROE}$$

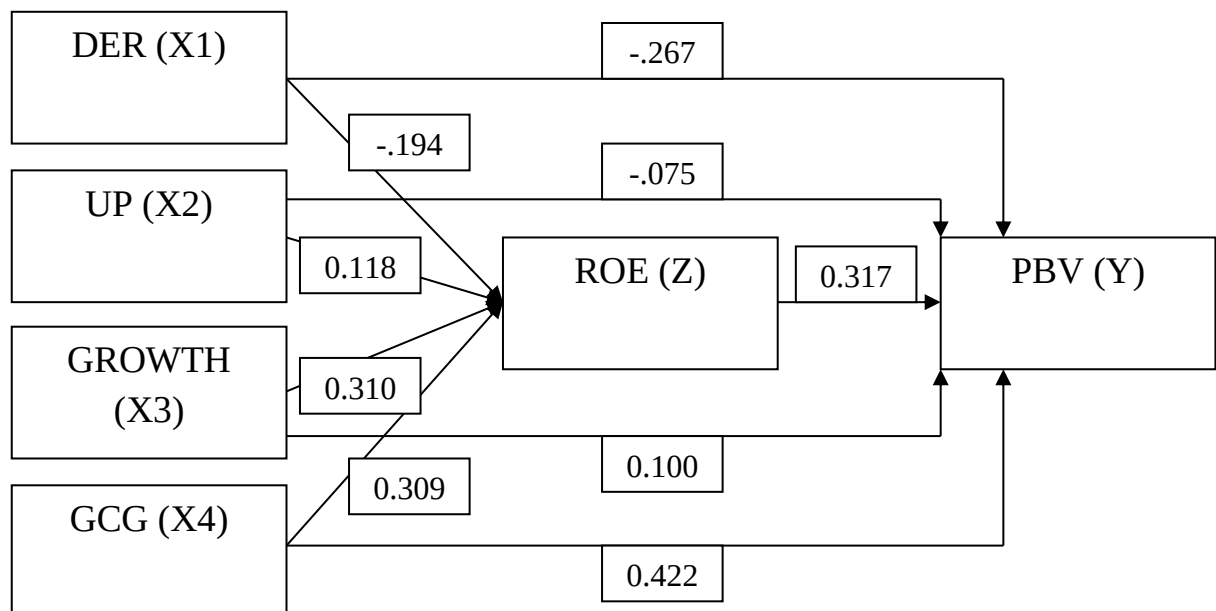
Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar 11,171. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika seluruh nilai variabel independen adalah 0, maka besarnya nilai PBV akan sebesar 11,171.
2. Nilai koefisien regresi sebesar -0,272. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika DER meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan menurun sebesar -0,272 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
3. Nilai koefisien regresi variabel UP adalah -2,801. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika UP meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan menurun sebesar -2,801 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
4. Nilai koefisien regresi variabel GROWTH adalah 0,005. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GROWTH meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,005 satuan dengan anggapan variable lain tetap.
5. Nilai koefisien regresi variabel GCG adalah 0,321. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GCG meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,321 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

6. Nilai koefisien regresi variabel ROE adalah 0,308. Hasil ini dapat diartikan bahwa jika GCG meningkat sebesar satu satuan maka PBV akan meningkat sebesar 0,308 satuan dengan anggapan variable lain tetap.

4.4 Analisis Jalur

Koefisien jalur merupakan *standardized* koefisien regresi yang digunakan untuk menemukan jalur mana yang paling tepat dan singkat suatu variabel independen menuju variabel dependen (Sugiyono dalam penelitian Sulistyowati dkk, 2010). Hasil analisis jalur dapat dilihat pada gambar 4.4 berikut ini :



Gambar 4.4 Hasil Analisis Jalur

Berdasarkan menunjukkan bahwa pengaruh total keseluruhan variabel adalah sebagai berikut :

1. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan

$$\begin{aligned}\text{Model 1} &= ((\text{DER.PBV} + \text{UP.PBV} + \text{GROWTH.PBV} + \text{GCG.PBV})/4) \\ &= ((-0,267) + (-0,075) + 0,100 + 0,422)/4 = 0,045\end{aligned}$$

2. Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan good corporate governance terhadap profitabilitas

$$\begin{aligned}\text{Model 2} &= ((\text{DER.ROE} + \text{UP.ROE} + \text{GROWTH.ROE} + \text{GCG.ROE})/4) \\ &= ((-0,194) + 0,118 + 0,310 + 0,309)/4 \\ &= 0,13575\end{aligned}$$

3. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$$\begin{aligned}\text{Model 3} &= ((\text{DER.PBV} + \text{UP.PBV} + \text{GROWTH.PBV} + \text{GCG.PBV} + \text{ROE.PBV})/5) \\ &= ((-0,205) + (-0,112) + 0,002 + 0,324 + 0,317)/5 \\ &= 0,0652\end{aligned}$$

4. Pengaruh tidak langsung struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

$$\text{indirect effect} = \text{Model 2} \times \text{Model 3} = 0,13575 \times 0,0652 = 0,00885$$

5. Pengaruh total struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan good corporate governance terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

$$\text{total effect} = \text{Model 1} + \text{indirect effect} = 0,045 + 0,00885 = 0,05385$$

4.5 Pengujian Sobel Test

Uji Mediasi dilakukan dengan menggunakan uji Sobel untuk membuktikan pengaruh DER, UP, GROWTH, dan GCG terhadap PBV melalui ROE. Hasil uji Sobel dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 10 Pengujian *Sobel Test*

Variabel	Thitung	Ttabel	Keterangan
DER → ROE → PBV	-2.173	-1,652	Memediasi
UP → ROE → PBV	0.049	1,652	Tidak Memediasi
GROWTH → ROE → PBV	1.840	1,652	Memediasi
GCG → ROE → PBV	2.557	1,652	Memediasi

Berdasarkan hasil uji sobel menunjukkan bahwa:

1. Hasil uji DER → ROE → PBV nilai thitung > ttabel, yaitu sebesar -2,173 > -1,652 pada taraf signifikansi <0,05, dengan demikian terdapat pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
2. Hasil uji UP → ROE → PBV nilai thitung < ttabel, yaitu sebesar 0,049 < 1,652 pada taraf signifikansi <0,05, dengan demikian tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
3. Hasil uji GROWTH → ROE → PBV nilai thitung > ttabel, yaitu sebesar 1,840 > 1,652 pada taraf signifikansi <0,05, dengan demikian terdapat pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan melalui

profitabilitas.

4. Hasil uji GCG → ROE → PBV nilai thitung > ttabel, yaitu sebesar 2,557 > 1,652 pada taraf signifikansi <0,05, dengan demikian terdapat pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

4.5 Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik T)

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t. Uji T digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh satu variable independen secara individual dalam menjelaskan variasi variable dependen (Ghozali, 2013). Hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 11 Hasil Analisis Uji T Model 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
	(Constant)	7.565	8.806	.859	.391
	DER	-.354	.082	-.267	.000
	UP	-1.868	2.549	-.075	.465
	GROWTH	.251	.162	.100	.122
	GCG	.417	.103	.422	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis uji t diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari table 4.10 parameter hubungan

debt to equity ratio (DER) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -0.354 dan nilai signifikansi sebesar 0.000. Pada tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari table 4.10 parameter hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar -1.868 dan nilai signifikansi sebesar 0,465. Pada tingkat signifikansi $0,465 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini **“ditolak”**.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *Growth* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari table 4.10 parameter hubungan *growth* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.251 dan nilai signifikansi sebesar 0,112. Pada tingkat signifikansi $0,112 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *growth* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini **“ditolak”**.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari table 4.10 parameter hubungan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.417 dan

nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

Tabel 4. 12 Hasil Analisis Uji T Model 2

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-11.726	8.059		-1.455	.147
DER	-.264	.075	-.194	-3.531	.001
UP	3.032	2.333	.118	1.300	.195
GROWTH	.800	.148	.310	5.400	.000
GCG	.315	.094	.309	3.331	.001

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis uji t diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Keenam

Hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah *Debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas. Dari table 4.11 parameter hubungan *debt to equity ratio (DER)* terhadap profitabilitas adalah sebesar -0.264 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *debt to equity ratio (DER)* berpengaruh negatif terhadap profitabilitas sehingga hipotesis keenam dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

2. Pengujian Hipotesis Ketujuh

Hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari table 4.11 parameter hubungan ukuran perusahaan terhadap profitabilitas adalah sebesar 3.032 dan nilai signifikansi sebesar 0,195. Pada tingkat signifikansi $0,195 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas sehingga hipotesis ketujuh dalam penelitian ini **“ditolak”**.

3. Pengujian Hipotesis Kedelapan

Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah *Growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari table 4.11 parameter hubungan *Growth* terhadap profitabilitas adalah sebesar 0.800 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Growth* berpengaruh positif terhadap profitabilitas sehingga hipotesis kedelapan dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

4. Pengujian Hipotesis Kesembilan

Hipotesis kesembilan dalam penelitian ini adalah *Good corporate governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Dari table 4.11 parameter hubungan *good corporate governance* terhadap profitabilitas adalah sebesar 0.315 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas sehingga hipotesis kesembilan dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

Tabel 4. 13 Hasil Analisis Uji T Model 3

Coefficients ^a						
Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	11.171	8.515		1.312	.191
	DER	-.272	.081	-.205	-3.360	.001
	UP	-2.801	2.463	-.112	-1.137	.257
	GROWTH	.005	.167	.002	.031	.975
	GCG	.321	.102	.324	3.145	.002
	ROE	.308	.074	.317	4.169	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Diolah, 2018

Dari hasil analisis uji t diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Kelima

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah *Return on equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari table 4.12 parameter hubungan *Return on equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0.308 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, *Return on equity (ROE)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis kelima dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

Tabel 4. 14 Pengujian Sobel Test

Variabel	Thitung	Ttabel	Keterangan
DER → ROE → PBV	-2.173	-1,652	Memediasi
UP → ROE → PBV	0.049	1,652	Tidak Memediasi
GROWTH → ROE → PBV	1.840	1,652	Memediasi
GCG → ROE → PBV	2.557	1,652	Memediasi

Dari hasil analisis uji *path* dan uji sobel diatas, dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Kesepuluh

Hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini menggunakan koefisien pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel tingkat *debt to equity ratio* (DER). Hasil path analisis menunjukkan bahwa pengaruh langsung dan tidak langsung DER adalah sebesar -0,267 dan $(-0,194 \times 0,317 = -0,0614)$ sedangkan pengaruh total antara tingkat *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah sebesar $(-0,267) + (-0,0614) = -0,3284$. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung -2.173 dan ttabel -1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung > ttabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi dan hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

2. Pengujian Hipotesis Kesebelas

Hipotesis kesebelas dalam penelitian ini menggunakan koefisien pengaruh

langsung dan tidak langsung dari variabel tingkat ukuran perusahaan Hasil path analisis menunjukkan bahwa pengaruh langsung dan tidak langsung ukuran perusahaan adalah sebesar -0,075 dan $(0,118 \times 0,317 = 0,0374)$ sedangkan pengaruh total antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah sebesar $(-0,075) + 0,0374 = -0,0376$. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung 0.049 dan ttabel 1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung < ttabel maka dapat disimpulkan tidak terjadi pengaruh mediasi dan hipotesis kesebelas dalam penelitian ini **“ditolak”**.

3. Pengujian Hipotesis Keduabelas

Hipotesis keduabelas dalam penelitian ini menggunakan koefisien pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel *growth*. Hasil path analisis menunjukkan bahwa pengaruh langsung dan tidak langsung *growth* adalah sebesar 0,100 dan $(0,310 \times 0,317 = 0,0982)$ sedangkan pengaruh total antara *growth* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah sebesar $0,100 + 0,0982 = 0,1982$. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung 1,840 dan ttabel 1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung > ttabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi dan hipotesis keduabelas dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

4. Pengujian Hipotesis Ketigabelas

Hipotesis ketigabelas dalam penelitian ini menggunakan koefisien pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel *good corporate governance*. Hasil path analisis menunjukkan bahwa pengaruh langsung dan tidak langsung *good*

corporate governance adalah sebesar 0,422 dan $(0,309 \times 0,317 = 0,0979)$ sedangkan pengaruh total antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas adalah sebesar $0,422 + 0,0979 = 0,5199$. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung 2,557 dan ttabel 1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung > ttabel maka dapat di simpulkan terjadi pengaruh mediasi dan hipotesis ketigabelas dalam penelitian ini **“dapat didukung”**.

4.6 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai koefisien regresinya -0,354 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

Perusahaan dengan struktur modal yang besar memiliki tanggung jawab yang besar dalam pengembalian modal yang diberikan oleh *debtholders*. Hal ini dikarenakan struktur modal yang diperoleh dari pinjaman akan disertai pembayaran bunga utang kepada *debtholders* (Dhani dan Utama, 2017). Manajemen yang tidak mampu dalam mempertimbangkan komposisi hutang dan mengelola hutang tersebut akan mempengaruhi nilai perusahaan. Suatu perusahaan apabila memutuskan menggunakan utang harus peka atau sensitif terhadap iklim bisnis karena penggunaan utang bisa memberikan keuntungan maupun kerugian terhadap perusahaan, jadi penggunaan utang harus disesuaikan dengan iklim bisnis. Artinya utang tidak memiliki pengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan (Antari

dan Dana, 2010). Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila biaya bunga yang dibebankan melebihi manfaat yang diberikan dari utang yang digunakan akan merugikan sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan yang akan menimbulkan respon negatif investor terhadap perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Dhani dan Utama (2017), Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.6.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai koefisien regresinya - 1.868 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,465.

Setiap perusahaan memiliki skala atau ukuran perusahaan yang berbeda dan mempunyai pengaruh yang berbeda terhadap nilai perusahaannya. Besarnya ukuran perusahaan ditentukan dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan memiliki total asset yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan asset yang ada diperusahaan. Namun, kebebasan yang dimiliki manajemen tidak sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan oleh pemilik perusahaan (Haryadi, 2016). Apabila perusahaan tidak mampu memanfaatkan assetnya secara efektif maka akan menimbulkan penimbunan asset dikarenakan perputaran dari asset perusahaan yang semakin lama sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa besarnya total aktiva

sebagai ukuran perusahaan belum memberikan keyakinan kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang ada, sehingga ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryadi (2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai koefisien regresinya 0.251 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,112.

Perusahaan dapat menggunakan data penjualan di masa lalu untuk mengoptimalkan sumber daya yang ada. Data penjualan di masa lalu dapat mengintropeksi para manajemen untuk berusaha lebih keras dalam meningkatkan penjualan di masa mendatang. Namun, meningkatnya penjualan dari perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan karena pertumbuhan penjualan dilihat dari pendapatan perusahaan yang belum dikurangi dengan biaya-biaya lainnya. Ketika perusahaan mengalami kenaikan penjualan, hal tersebut belum tentu mengindikasikan bahwa laba juga meningkat. Adanya penurunan laba tersebut mengakibatkan harga saham tidak dapat meningkat sehingga nilai perusahaan akan menurun. Hal tersebut juga dapat menurunkan keyakinan investor terhadap perusahaan mengenai *return* yang akan diperoleh. Hasil ini dapat diartikan bahwa

besarnya total *growth* sebagai pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pantow, Murni, dan Trank (2015) bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.4 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai koefisien regresinya - 0.417 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

Hasil penelitian ini dapat dijelaskan melalui teori keagenan. Teori keagenan menjelaskan mengenai masalah yang timbul akibat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen. Adanya perbedaan kepentingan inilah yang melatarbelakangi perlunya pengelolaan perusahaan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola asset dan modalnya dengan baik agar selaras dengan apa yang diinginkan pemegang saham. Untuk mengatasi masalah tersebut perusahaan perlu menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Mekanisme *corporate governance* dapat mencegah manajemen untuk melakukan tindakan yang dapat merugikan pemegang saham karena adanya fungsi *monitoring* terhadap manajer. Semakin efektif penerapan GCG maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila ukuran dewan komisaris, dewan direksi, komisaris independen,

kepemilikan institusional, dan komite audit meningkat, maka akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Abukosim dkk (2014), Perdana dan Raharja (2014) kepemilikan Institusional, komite Audit dan proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Siahaan (2013) membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dimana nilai koefisien regresinya 0.308 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

Tingginya profitabilitas dapat menunjukkan perusahaan memiliki kinerja dan prospek perusahaan yang baik kepada para investor karena para investor akan tertarik pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik, sehingga adanya peningkatan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. *Signalling theory* menjelaskan hasil penelitian, dimana investor akan meningkatkan permintaan saham apabila profitabilitas perusahaan meningkat, dan disisi lain juga meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chaidir (2015), Nurmindia, Isynurwdhana, dan Nurbaiti (2017), Hamidy, Wiksuana, dan Artini (2015) bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.6.6 Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap profitabilitas, dimana nilai koefisien regresinya -0.264 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001.

Struktur modal menunjukkan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh hutang dan seberapa besar kegiatan perusahaan dibiayai oleh modal sendiri. Kegiatan perusahaan baik operasional maupun non operasional pada dasarnya dilakukan untuk memperoleh keuntungan. Struktur modal perusahaan yang cenderung didominasi oleh hutang akan mengurangi beban pajak namun, meningkatkan beban bunga yang ditanggung perusahaan sehingga menurunkan pendapatan perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin besar utang semakin tinggi probabilitas kebangkrutan yang berkaitan dengan ketidakmampuan perusahaan dalam membayar bunga. Selain itu, semakin tinggi utang maka bunga utang akan meningkat lebih tinggi daripada penghematan pajaknya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novita (2015), Purwitasari dan Septiani (2013), Astita dan Kalam (2013) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

4.6.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dimana nilai koefisien regresinya 3.032 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,195.

Salah satu faktor utama yang mempengaruhi ukuran perusahaan adalah besarnya total aktiva. Total aktiva yang tidak dimanfaatkan dengan baik akan mengalami penimbunan aset yang akan mengakibatkan inefisiensi perusahaan dan membuang kesempatan dalam memperoleh laba. Adanya penurunan kesempatan dalam memperoleh laba akan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan belum dapat mempengaruhi peningkatan profitabilitas.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari (2016), Umam dan Mahfud (2016) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

4.6.8 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dimana nilai koefisien regresinya 0.800 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000.

Penjualan merupakan kriteria penting untuk menilai profitabilitas perusahaan (Andrayani (2013) dalam Putra dan Badjra (2015)). Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan dari tahun ke tahun atau dari waktu ke

waktu. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dapat meningkatkan pangsa pasar perusahaan sehingga profitabilitas perusahaan juga meningkat. Hasil ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin tinggi pula profitabilitas yang dihasilkan perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Limbongan dan Chabachib (2016) bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif terhadap profitabilitas perusahaan.

4.6.9 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap profitabilitas, dimana nilai koefisien regresinya 0.315 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,001.

Good Corporate Governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Penerapan GCG berfungsi dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk meningkatkan usaha dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* dalam mencapai tujuan perusahaan serta mencegah kesalahan dalam pengambilan keputusan sehingga secara otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada profitabilitas (Anjani dan Yadnya, 2017). Keberhasilan dalam penerapan GCG akan memberikan respon positif investor terhadap perusahaan. Semakin baik kinerja GCG sebuah

perusahaan, maka semakin baik pula profitabilitas yang dihasilkan perusahaan (Sally, 2015). Hasil ini dapat diartikan bahwa ukuran dewan komisaris, dewan direksi, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit meningkat maka akan berdampak terhadap peningkatan profitabilitas.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anjani dan Yadnya (2017) bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Istighfarin (2015), Rimardhani, Hidayat, dan Dwiatmanto (2016) membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris komisaris independen berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

4.6.10 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung -2.173 dan ttabel -1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung > ttabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

Proporsi pendanaan dengan hutang yang lebih besar akan memberikan manfaat pada pengurangan beban pajak. Pengurangan pajak dan pengurangan biaya agensi lebih besar dampaknya daripada bunga yang ditimbulkan oleh utang tersebut, maka peningkatan utang akan meningkatkan pendapatan bersih dari perusahaan yang berujung pada naiknya nilai profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan keyakinan kepada investor bahwa adanya pengembalian atas dana

yang ditanamkan. Respon positif yang dimiliki investor akan meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Hal tersebut berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Limbongan dan Chabachib (2016), Hamidi, Wiksuana, dan Artini (2015) bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

4.6.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung 0.049 dan ttabel 1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung < ttabel maka dapat disimpulkan tidak terjadi pengaruh mediasi.

Perusahaan dengan skala besar memiliki akses yang lebih mudah untuk memperoleh sumber pendanaan dari pasar modal. Begitu juga sebaliknya, perusahaan kecil umumnya kekurangan akses ke pasar modal, baik untuk obligasi maupun saham. Berkembangnya suatu perusahaan tergantung pada kinerja manajemen. Perusahaan besar memiliki kelebihan dalam sumber pendanaan. Sumber pendanaan tersebut dikelola dengan baik apabila dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dan secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, apabila dana yang dimiliki perusahaan tidak dikelola dengan

baik mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu bersaing dengan kompetitor-kompetitor yang memiliki keunggulan dalam menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini dapat diartikan bahwa dengan adanya profitabilitas atau kemampuan perusahaan memperoleh laba tidak mempengaruhi ukuran perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016) bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

4.6.12 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung 1,840 dan ttabel 1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung > ttabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

Pertumbuhan penjualan merupakan salah satu bukti bahwa perusahaan benar-benar tumbuh dan berkembang. Pertumbuhan penjualan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan adanya peningkatan profitabilitas akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan karena dianggap mampu memberikan *return* yang baik. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka nilai perusahaan juga akan terus meningkat. Pertumbuhan

tersebut juga menunjukkan prospek suatu perusahaan dimasa depan sehingga dapat digunakan sebagai informasi oleh banyak pihak baik pemilik perusahaan, investor, maupun pihak lain. Hasil ini dapat diartikan bahwa dengan adanya profitabilitas mempengaruhi pertumbuhan penjualan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Limbongan dan Chabachib (2016) bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

4.6.13 Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat memediasi *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel hasil uji sobel menunjukkan bahwa nilai thitung 2,557 dan ttabel 1,652 pada taraf signifikansi 5%, karena nilai thitung > ttabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh mediasi.

Good corporate governance adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawaban kepada *stakeholder*. Penerapan GCG yang dijalankan dengan sungguh-sungguh dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin meningkat dapat mencapai tujuan perusahaan salah satunya yaitu menghasilkan profitabilitas yang tinggi, di sisi lain nilai perusahaan juga semakin meningkat. Hal tersebut menimbulkan respon positif investor terhadap perusahaan karena manajemen

perusahaan bekerja sesuai dengan norma yang berlaku dan sesuai dengan keinginan para investor. Hasil ini dapat diartikan bahwa dengan adanya profitabilitas mempengaruhi *good corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningrum dan Saputra (2017) bahwa profitabilitas dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variable intervening pada 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016. Berdasarkan hasil dan pembahasan pada bab IV, dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
2. Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Total aktiva sebagai ukuran perusahaan belum memberikan keyakinan kepada investor tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang ada sehingga ukuran perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan (GROWTH) tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Kenaikan penjualan belum tentu mengindikasikan bahwa laba juga meningkat. Adanya penurunan laba tersebut mengakibatkan harga saham tidak dapat

meningkat sehingga disimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

4. Penelitian ini membuktikan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
5. Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).
6. Penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas (ROE).
7. Penelitian ini membuktikan bahwa ukuran perusahaan (UP) tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE). Adanya penurunan kesempatan dalam memperoleh laba akan berdampak pada menurunnya profitabilitas perusahaan sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan belum dapat mempengaruhi peningkatan profitabilitas.
8. Penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan penjualan (GROWTH) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE).
9. Penelitian ini membuktikan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (ROE).
10. Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) dapat memediasi pengaruh struktur modal (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV).
11. Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) tidak dapat memediasi pengaruh ukuran perusahaan (UP) terhadap nilai perusahaan (PBV). Perusahaan besar memiliki kemudahan dalam memperoleh sumber

pendanaan. Namun, kemudahan tersebut tidak diimbangi dengan pengelolaan yang baik sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu bersaing dengan kompetitor-kompetitor yang memiliki keunggulan dalam menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Hal tersebut menyebabkan tidak dapat meningkatnya nilai perusahaan.

12. Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) dapat memediasi pengaruh pertumbuhan penjualan (GROWTH) terhadap nilai perusahaan (PBV).
13. Penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas (ROE) dapat memediasi pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan (PBV).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memperoleh laba dengan periode penelitian hanya empat tahun, yaitu tahun 2013-2016 sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian masing-masing variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan satu pengukuran seperti profitabilitas menggunakan ROE, ukuran perusahaan menggunakan Log (asset), dan nilai perusahaan menggunakan PBV.

5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang telah dijelaskan sebelumnya maka saran-saran diajukan adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan lebih banyak sampel penelitian serta tahun pengamatan yang lebih lama dan menggunakan perusahaan yang mengalami kerugian sehingga bias membandingkan antara nilai perusahaan perusahaan laba dan perusahaan rugi.
2. Penelitian berikutnya diharapkan menambah pengukuran variabel seperti profitabilitas menggunakan ROA, ROI, dan NPM, ukuran perusahaan menggunakan total ekuitas dan kapitalisasi pasar, sedangkan nilai perusahaan menggunakan pengukuran *tobin,s Q*.

DAFTAR PUSTAKA

- Abukosim, Mukhtaruddin, & Nurcahaya, I. S. F. and C. (2014). Ownership Structure and Firm Values : Empirical Study on Indonesia Manufacturing Listed Companies. *Arts, Science & Commerce*, V(4), 1–15.
- Aniela, Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015), 4(1), 542–549.
- Antari, D. A. P. P., & Dana, I. M. (2010). Pengaruh struktur modal, kepemilikan manajerial, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 2(3), 274–288.
- Anthony, Robert N, and V. G. (2011). *Sistem Pengendalian Manajemen* (Jilid 2). Tangerang: Karisma Publishing Group.
- Arifin, Z. (2005). *Teori Keuangan dan Pasar Modal* (Pertama). Yogyakarta: Ekonisia.
- Astita, R., & Kalam, R. (2013). Pengaruh Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, V(1), 87–105.
- Bagus, I. G., Pratama, A., & Wiksuana, I. G. B. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Manajemen Ubud*, 5(2), 1338–1367.
- Baron, R. M., & Kenny, D. a. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51(6), 1173–1182. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.51.6.1173>
- Brigham, Eugene F, and Houston, Joel, F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Buku 1 2). Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F, and J. F. H. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Alih Bahasa : Ali Akbar Yulianto)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bukhori, I., & Raharja. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan. *Bussiness Accounting Review*, 3(2011), 223–232.
- Chaidir. (2015). Pengaruh Struktur modal Modal, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi Yang Tercatat Di BEI Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi*, 1(2), 1–21.
- Damodaran, A. (2002). *Investment Valuation, Tools, and Technic for Determining The Value of Any Asset*. Singapore: John Willey & Sons, Inc.
- Daniri, M. A. (2005). *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia* (Cetakan I). Jakarta: PT RAY INDONESIA.

- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148.
- Dianawati, C. P., & Fuadati, S. R. (2016). Pengaruh Csr Dan Gcg Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(1), 1–20.
- Dominick Salvatore. (2005). *Managerial Economics dalam Perekonomian Global*. (N. Maharani, Ed.) (4th ed.). Jakarta: PT Penerbit Erlangga.
- Dwi, A. K., Retnowati, W., & Rosyid, A. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi*, 2(1), 49–60.
- Ernawati, D., & Widyawanti, D. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(4), 1–17.
- Fista, W. (2017). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 2051–2070.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Denga Program IBM SPSS 21* (Cetakan VI). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hamidy, R. R., Wiksuana, I. G. B., Gede, L., & Artini, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate DI Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan BIsnis Universitas Udayana*, 10, 665–682. <https://doi.org/ISSN : 2337-3067>
- Haryadi, E. (2016). Pengaruh Sizeperusahaan, Keputusan Pendanaan, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi.*, 3(2), 84–100.
- Istighfarin, D., Gusti, N., & Wirawati, P. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 13(2), 564–581.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Ketut, N., Prastuti, K., Ayu, G., & Budiasih, N. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 131, 2303–1018.
- Kusuma, H., & Ayumardani, A. (2016). the Corporate Governance Efficiency and Islamic Bank Performance : an Indonesian Evidence. *Polish Journal of Management Studies*, 13(1), 111–120.
- Kusumaningtyas, T. K., & Andayani. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(7), 1–16.

- Limbongan, D. T. S., & Chabachib, M. (2016). Analisis Pengaruh Struktur Modal , Pertumbuhan Penjualan , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI). *Universitas Diponegoro Semarang*, 5(4), 1–14.
- Martono, & Harjito. (2012). *Manajemen Keuangan* (Edisi Kedu). Yogyakarta: Ekonisia.
- Mawar Sharon R. Pantow, Sri Murni, I. T. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks Lq 45. *Jurnal EMBA*, Vol.3(Hal.961-971), No.1.
- Meidiyustiani, R. (2016). Pengaruh Modal Kerja, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2010 - 2014. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(2), 183–199.
- Mulyadi, R. (2016). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, 3(1), 1–15. <https://doi.org/10.4135/9781849200455.n29>
- Ngurah, I. G., Putra, A., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Pengujian Efisiensi Pasar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Unud*, 6(4), 2105–2132.
- Novita, B. A. (2015). Pengaruh Struktur Modal dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Journal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13–28.
- Pagano, S. (2002). Firm Size Distribution and Growth. *October*, 35(442), 1–28. Retrieved from <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1538-4616.2010.00331.x/full>
- Perdana, R. S., & Raharja. (2014). Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(3), 1–13. Retrieved from <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Prastuti, N. K. R., & Sudiarta, I. G. M. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(3), 1572–1598.
- Purwitasari, E., & Septiani, A. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011). *Jurnal Akuntansi*, 2(3), 1–11.
- Putra, A. A. N. D. A., & Lestari, P. V. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4044–4070.
- Putra, A. A. W. Y., & Badjra, I. B. (2015). Pengaruh Leverage , Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 4(7), 2052–2067.

- Rahmawati, A. D., Topowijono, & Sulasmiyati, S. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti , Real Estate , dan Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-201. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 23(2), 1–7.
- Ratnasari, L. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Otomotif Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5(6), 1–15.
- Rimardhani, H., Hidayat, R. R., & Dwiatmanto. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Peursahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 31(1), 167–175.
- Rusmawati. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Hutang, dan Umur Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food & Beverages Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Penelitian Ekonomi Akuntansi*, 1(2), 111–126.
- Sally, I. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Profitabilitas dan Manajemen Laba dengan Nilai Perusahaan.
- Sambora, M. N., Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2014). Pengaruh Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di BEI periode tahun 2009 – 2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 8(1), 1–10.
- Sartono, & Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori, Dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sawir, A. (n.d.). *Kebijakan Pendanaan Dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Siahaan. (2013). The Effect of Good Corporat Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review*, 4(1), 11–19.
- Siallagan, H., & Machfoedz, M. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, (61), 23–26.
- Sobel, M. E. (1982). Asymptotic confidence intervals for indirect effects in structural equation models. In S. Leinhardt (Ed.), *Sociological Methodology* (pp. 290–312). Washington, DC: American Sociological Association.
- Sulistiyowati. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(1), 17.
- Sulistiyowati, Anggraini, U. (2010). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Deviden dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*, 1–23.
- Suryani, M. V. (2015). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar pada BEI Tahun 2010-2013). *Jurnal Manajemen*.
- Suwardjono. (2011). *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

- Taufan, F. A., & Wahyudi, S. (2013). Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Struktur modal Sebagai Variabel Intervening Serta Pengaruh Pajak Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Management*, 2, 1–15. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Tumewu, R. C., & Alexander, S. W. (2014). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI Periode 2009-2013. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Sam Ratulangi*, 3(1), 1–10.
- Umam, M. C., Mohammad, D. H., Mahfud, K., & Si, M. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1–11.
- Warapsari, A. A. A. U., & Suaryana, I. G. N. A. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(3), 2288–2315.
- Wardoyo & Veronica. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(2), 59–68.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1987). *Manajemen Keuangan Jilid 1* (Jilid 1). Jakarta: Erlangga.
- Wijaya, B. I., & Sedana, I. B. P. (2015). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi). *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(12), 4477–4500.
- Yadnya, I. P. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Unud*, 6(11), 5911–5940.

LAMPIRAN 1

DATA PERUSAHAAN SAMPEL

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ADES	PT Akasha Wira International
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Tbk
3	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
4	AMFG	PT Asahimas Flat glass Tbk
5	APLI	PT Asiaplast Industries Tbk
6	ARNA	PT Arwana Citramulia Tbk
7	ASII	PT Astra International Tbk
8	AUTO	PT Astra Autoparts Tbk
9	BRAM	PT Indokorsda Tbk
10	CEKA	PT Cahaya kalbar Tbk
11	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk
12	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
13	DVLA	PT Darya varia Tbk
14	EKAD	PT Ekadharma Tbk
15	ERTX	PT Eratex Djaya Tbk
16	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
17	ICBP	PT Indoffod CBP TBK
18	IGAR	PT Igar Kageo Jaya Tbk
19	INAI	PT Indal Alumunium Industri Tbk
20	INDF	PT Indofood Tbk
21	INDR	PT Indorama Synthetics Tbk
22	INKP	PT Indah Kiat Pulp and Paper Tbk
23	INTP	PT Indocement Tunggal perkasa Tbk
24	IPOL	PT Indopoly Swakarsa Industry Tbk
25	JECC	PT jemblo Cable tbk
26	JPFA	PT Japfaa Tbk
27	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
28	KBLI	PT KMI Wire and Cable Tbk
29	KBLM	PT Kabelindo Murni Tbk
30	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk
31	KLBF	PT Kalbe Farma
32	LION	PT Lion Metal Works Tbk
33	LMPI	PT langgeng Makmur Industri Tbk

No	KODE	NAMA PERUSAHAAN
34	LMSH	PT Lionmesh Tbk
35	MERK	PT Merk Tbk
36	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk
37	MYOR	PT Mayora Tbk
38	PBRX	PT Pan Brothers Tbk
39	RICY	PT Ricky Putra Globalindo Tbk
40	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
41	SCCO	PT Sucaco Tbk
42	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk
43	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
44	SMBR	PT Semen Baturaja Tbk
45	SMGR	PT Semen Gresik Tbk
46	SMSM	PT Selamat Sampurna Tbk
47	SRSN	PT Indo Acidatama Tbk
48	TOTO	PT Surya Toto Tbk
49	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
50	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Tbk
51	UNIT	PT United Tractor Tbk
52	UNVR	PT Unilever Tbk

LAMPIRAN 2
STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
GOOD CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS
DAN NILAI PERUSAHAAN
TAHUN 2013

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
1	0,66579	26,81246	0,05431	0,00920	0,21020	4,57832
2	1,13038	29,24462	0,47645	0,04760	0,14712	2,57696
3	1,15522	26,43197	0,25449	0,00710	0,16149	2,49673
4	0,28205	28,89498	0,12570	0,03190	0,12256	1,11616
5	0,39440	26,43896	-0,18077	0,00520	0,00864	0,37892
6	0,47724	27,75787	0,27295	0,02890	0,30931	8,12006
7	1,01524	32,99697	0,03099	1,00000	0,22326	2,64965
8	0,32001	30,16612	0,29290	0,07480	0,11505	1,81772
9	0,35081	28,70701	0,14949	0,01530	0,02553	0,43524
10	1,02475	27,69833	1,25353	0,04480	0,12280	0,84473
11	1,92822	26,39063	0,16371	0,02310	2,73819	1,13469
12	0,14793	26,26999	-0,10469	0,00460	0,29913	0,60487
13	0,32857	27,80926	0,01315	0,00950	0,13984	2,52750
14	0,48638	26,56792	0,08735	0,01120	0,16978	1,27507
15	2,12457	27,02463	0,14800	0,00620	0,00326	0,23036
16	0,72592	31,55833	0,13070	0,99080	0,14903	3,23120
17	0,67412	30,69489	0,15554	0,20060	0,17476	2,32527
18	0,39427	26,47503	0,15627	0,01140	0,01552	1,33938

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
19	5,97218	27,35815	0,09963	0,00910	0,04598	0,19732
20	1,03509	31,98892	0,15000	0,42880	0,13450	1,61316
21	1,22297	29,80535	0,01801	0,08680	0,00927	0,13147
22	0,05699	32,05174	0,05297	0,25470	0,02140	0,09388
23	0,15796	30,91220	0,08102	0,21060	0,22709	3,56865
24	0,58867	28,85627	0,01839	0,04600	0,05372	0,29461
25	7,39641	27,84599	0,20671	0,02610	0,15528	2,86199
26	1,84383	30,33356	0,20072	0,37910	0,11343	2,56068
27	0,52180	28,53602	0,16438	0,04750	0,13276	3,11147
28	0,56107	27,92764	0,13160	0,02400	0,08532	0,61844
29	1,42634	27,20683	0,01234	0,01830	0,02847	0,63546
30	1,55645	27,46878	0,06530	0,01820	0,10825	0,42377
31	0,33119	30,05716	0,17349	0,15190	0,23579	8,40999
32	0,19910	26,93501	-0,00074	0,00790	0,15576	0,15638
33	1,06881	27,43524	0,13013	0,01920	0,03030	0,53291
34	0,28271	25,67696	0,14852	1,00000	0,13020	69,52290
35	0,38614	27,27360	0,28399	0,02340	0,34767	0,44390
36	0,80465	28,20884	1,27315	0,03540	1,20747	0,24110
37	1,46520	29,90416	0,14340	0,13480	0,26750	0,26612
38	1,33504	28,68507	0,18530	0,06010	0,10350	1,09209
39	1,91158	27,73526	0,31229	0,01390	0,02288	0,29229
40	1,34591	28,23133	0,26427	0,02880	0,20338	7,13374
41	1,49011	28,19749	0,05875	0,06640	0,14833	1,20425

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
42	1,57611	29,24046	0,72031	0,02300	0,30021	6,20469
43	1,27568	26,44032	0,41154	0,01000	0,08563	0,70185
44	0,09909	28,62849	0,06462	0,02050	0,12655	0,34939
45	0,41226	31,05830	0,25018	0,29060	0,26839	4,20299
46	0,68911	28,16230	0,04569	0,04510	0,30583	1,35661
47	0,33847	26,76538	0,02127	0,00290	0,05088	0,95745
48	0,68607	28,18845	0,08533	0,02510	0,22841	0,17458
49	0,41233	29,32057	0,03379	0,07530	0,16648	3,98900
50	0,39524	28,66478	0,23146	0,06230	0,16134	1,52794
51	0,89683	26,85254	0,15170	0,00470	0,00344	0,09816
52	3,14496	30,11468	0,12651	0,38110	1,85118	76,52523

LAMPIRAN PERHITUNGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TAHUN 2013

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
1	3	0,33333	0,91939	4	3	441.064.000.000	264.778.000.000	502.524.000.000	55.656.000.000
2	3	0,20000	0,55710	3	5	5.020.824.000.000	2.356.773.000.000	4.056.735.000.000	346.728.000.000
3	3	0,33333	0,58406	3	3	301.479.232.221	139.883.299.162	399.345.658.763	22.589.101.552
4	4	0,33333	0,84728	3	6	3.539.393.000.000	2.760.727.000.000	3.216.480.000.000	338.358.000.000
5	3	0,33333	0,83618	3	3	303.594.000.000	217.723.000.000	281.551.386.863	1.882.000.000
6	3	0,33333	0,50465	3	3	1.135.245.000.000	768.490.000.000	1.417.640.229.330	237.698.000.000
7	4	0,45455	0,50115	9	11	213.994.000.000.000	106.188.000.000.000	193.880.000.000.000	23.708.000.000.000
8	3	0,40000	0,80000	8	10	12.617.678.000.000	9.558.754.000.000	10.701.988.000.000	1.099.709.000.000
9	3	0,30769	0,65812	7	13	2.932.878.000.000	2.171.206.530.000	2.001.678.290.000	55.422.700.000
10	3	0,33333	0,92012	4	3	1.069.627.000.000	528.275.000.000	2.531.881.182.546	64.872.000.000
11	3	0,40000	0,81671	5	5	289.270.000.000	98.787.000.000	2.001.358.536.000	270.498.000.000
12	3	0,33333	0,59640	4	3	256.396.781.317	223.355.627.990	131.333.196.189	66.813.230.321
13	4	0,28571	0,92661	9	7	1.195.106.672.000	899.545.808.000	1.101.684.170.000	125.796.473.000
14	3	0,50000	0,75446	3	2	345.382.428.491	232.364.788.147	418.668.758.096	39.450.652.821
15	3	0,40000	0,86851	3	5	545.316.000.000	174.525.000.000	569.841.400.000	569.455.861
16	3	0,33333	0,75547	3	3	50.770.251.000.000	29.416.271.000.000	55.436.954.000.000	4.383.932.000.000
17	3	0,42857	0,80533	9	7	21.410.331.000.000	12.789.017.000.000	25.094.681.000.000	2.235.040.000.000
18	3	0,33333	0,84819	3	3	314.747.000.000	225.743.000.000	643.403.327.263	3.503.000.000
19	3	0,50000	0,65864	5	4	761.190.859.180	109.175.508.018	640.702.671.875	5.019.540.731

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
20	3	0,37500	0,50067	9	8	78.092.789.000.000	38.373.129.000.000	57.731.998.000.000	5.161.247.000.000
21	2	0,40000	0,59181	3	5	8.796.268.000.000	3.956.995.000.000	7.584.391.210.000	36.679.000.000
22	3	0,44444	0,52723	9	9	83.156.170.000.000	78.672.974.000.000	26.514.730.000.000	1.683.281.000.000
23	3	0,57143	0,64033	9	7	26.607.241.000.000	22.977.687.000.000	18.691.286.000.000	5.217.953.000.000
24	3	0,33333	0,64257	7	3	3.405.029.000.000	2.143.321.680.000	2.314.532.180.000	115.136.900.000
25	3	0,66667	0,90148	4	3	1.239.822.000.000	147.661.000.000	1.490.073.098.000	22.929.000.000
26	3	0,33333	0,57699	6	3	14.917.590.000.000	5.245.590.000.000	21.412.085.000.000	595.000.000.000
27	3	0,40000	0,90025	5	5	2.471.940.000.000	1.624.355.140.091	4.348.073.988.385	215.642.329.977
28	3	0,33333	0,73735	6	6	1.345.309.104.201	861.789.263.981	2.572.350.076.614	73.530.280.777
29	3	0,33333	0,80337	3	3	654.296.000.000	269.664.000.000	1.032.787.438.869	7.678.000.000
30	3	0,50000	0,75676	4	4	850.234.000.000	332.584.135.075	1.386.314.584.485	36.002.772.194
31	3	0,33333	0,56713	7	6	11.315.061.000.000	8.499.958.000.000	16.002.131.057.048	2.004.244.000.000
32	3	0,33333	0,57698	4	3	498.568.000.000	415.784.000.000	333.674.349.966	64.761.000.000
33	3	0,50000	0,83275	5	2	822.190.000.000	397.421.000.000	676.111.070.762	12.040.000.000
34	3	0,33333	0,00032	3	3	141.698.000.000	110.468.000.000	256.210.760.822	14.383.000.000
35	3	0,33333	0,86651	7	3	699.477.946.000	504.623.738.000	1.193.952.302.000	175.444.757.000
36	3	0,37500	0,82530	5	8	1.782.148.000.000	987.533.000.000	3.561.989.000.000	1.192.419.000.000
37	3	0,40000	0,33065	6	5	9.709.838.000.000	3.938.761.000.000	12.017.837.133.337	1.053.625.000.000
38	3	0,33333	0,60415	6	3	2.869.248.000.000	1.228.777.355.142	3.397.238.360.000	127.179.744.768
39	3	0,25000	0,48041	4	4	1.109.865.329.758	381.190.268.929	984.185.102.135	8.720.546.989
40	3	0,33333	0,70750	6	3	1.822.689.047.108	776.963.913.610	1.505.519.937.691	158.015.270.921

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
41	3	0,33333	0,67260	4	3	1.762.032.000.000	707.611.000.000	3.751.042.310.613	104.962.314.423
42	3	0,33333	0,74495	6	3	4.999.997.370.130	194.089.777.139	1.296.618.257.503	58.266.986.268
43	3	0,33333	0,96091	3	3	304.009.369.369	133.590.711.625	567.048.547.543	11.440.014.188
44	3	0,60000	0,76237	5	5	2.711.416.335.000	2.466.956.754.000	1.168.607.832.000	312.183.836.000
45	4	0,50000	0,51006	7	6	30.792.884.000.000	21.803.976.000.000	24.501.240.780.000	5.852.023.000.000
46	3	0,33333	0,58126	5	3	1.701.103.000.000	1.007.103.000.000	2.372.982.726.295	308.000.000.000
47	5	0,37500	0,66386	3	8	420.783.000.000	314.376.086.000	392.315.526.000	15.994.000.000
48	3	0,25000	0,96210	10	4	1.746.178.000.000	1.035.651.000.000	1.711.306.783.682	236.558.000.000
49	3	0,40000	0,77337	12	5	5.417.059.772.651	3.835.546.648.228	6.854.889.233.121	638.535.108.795
50	3	0,33333	0,46590	3	3	2.811.621.000.000	2.015.147.000.000	3.460.231.249.075	325.127.000.000
51	2	0,50000	0,54789	2	2	459.103.410.809	242.036.965.619	101.886.214.646	831.855.726
52	3	0,40000	0,84992	10	5	11.984.979.000.000	2.891.461.000.000	30.757.435.000.000	5.352.625.000.000

LAMPIRAN 3
STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
GOOD CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS
DAN NILAI PERUSAHAAN
TAHUN 2014

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
1	0,70678	26,94756	0,15175	0,01030	0,10487	2,75206
2	1,05123	29,62896	0,26702	0,06270	0,10519	1,36644
3	1,32974	26,57165	0,23673	0,00870	0,14160	2,67971
4	0,23040	28,99670	0,14168	0,03710	0,14401	1,01528
5	0,21251	26,33320	0,04450	0,00550	0,04274	0,52606
6	0,38033	27,86148	0,13552	0,03250	0,28683	7,72586
7	0,96161	33,09498	0,04034	1,00000	0,18463	2,70846
8	0,41872	30,29692	0,14515	0,08460	0,09435	1,76879
9	0,51092	28,97493	0,03771	0,01660	0,06261	0,65615
10	1,38889	27,88112	0,46210	0,06550	0,07627	0,82739
11	0,29756	27,62294	0,05510	0,02450	0,37683	0,11940
12	0,13917	26,31757	0,01099	0,00310	0,06155	0,48398
13	0,31008	27,84713	0,00194	0,00960	0,08612	2,13963
14	0,53683	26,74362	0,25773	0,01380	0,15299	1,29110
15	0,98534	27,07892	-0,04477	0,00610	0,00120	0,04215
16	0,75212	31,69526	-0,45844	0,30830	0,16237	2,95312
17	0,71619	30,85108	-0,97060	0,22390	0,17650	3,01857
18	0,32812	26,58090	0,45082	0,01240	0,20838	1,14767
19	6,34063	27,51860	98,25735	0,44990	0,18412	0,48662

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
20	1,08446	32,08466	-0,86663	0,33620	0,10675	1,57598
21	0,90343	29,85208	2,47429	0,17420	0,00834	0,12567
22	1,02863	32,02638	-0,24584	0,25380	0,03157	0,12663
23	0,16543	30,99434	1,50883	0,36670	0,21279	3,31588
24	0,58214	28,89777	-0,92012	0,03460	0,03695	0,29871
25	5,20044	27,69162	9,56753	0,43300	0,13915	2,10889
26	1,97362	30,38662	2,03410	0,07420	0,07275	1,81370
27	0,63885	28,71897	-0,88866	0,02750	0,13060	4,21654
28	0,44704	27,92435	-0,78852	0,01820	0,07773	0,60543
29	1,23122	27,19669	-0,36780	0,02130	0,07105	0,55944
30	1,61675	27,58202	15,81714	0,16200	0,12556	0,37954
31	0,26560	30,15073	-0,72761	0,15080	0,21605	8,80925
32	0,35165	27,12037	-0,96791	0,01470	0,11037	0,12302
33	1,02664	27,41893	-0,25355	0,00660	0,00429	0,44724
34	0,20668	25,66431	0,27672	0,01530	0,06385	0,07302
35	0,30650	27,29002	10,66423	0,02110	0,33468	0,30148
36	3,02864	28,43349	10,86738	0,15890	1,43533	0,36525
37	1,52844	29,96230	-0,04961	0,08830	0,10069	0,25489
38	0,55075	29,14784	-0,96292	0,02510	0,03439	1,03598
39	2,00313	27,78974	-0,65106	0,01650	0,03876	0,28447
40	1,24720	28,39318	6,32399	0,03530	0,19783	6,18405
41	1,03343	28,13543	1,45979	0,06560	0,23156	0,96810
42	1,12271	27,20481	-0,60524	0,02620	0,29551	2,89227

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
43	1,45406	26,54315	-0,47446	0,01210	0,12277	1,71055
44	0,09146	28,70550	1,14252	0,02180	0,12521	1,31996
45	0,37245	31,16659	22,09332	0,26490	0,22292	3,25015
46	0,52541	28,19029	-0,89254	0,05290	0,36750	1,48004
47	0,40905	26,86174	-0,80074	0,00340	0,04396	0,91535
48	1,54654	28,33772	4,23464	0,02410	0,36906	0,46917
49	0,37417	29,35549	3,38970	0,09900	0,14350	2,74489
50	0,27330	28,74208	-0,42861	0,07110	0,11878	1,20108
51	0,81852	26,81123	-0,97039	0,00470	0,00146	0,09870
52	2,10532	30,28993	0,12206	0,42200	1,24784	70,67912

LAMPIRAN PERHITUNGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TAHUN 2014

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
1	3	0,33333	0,91939	4	3	504.865.000.000	295.799.000.000	578.784.000.000	31.021.000.000
2	3	0,20000	0,71606	3	5	7.373.868.000.000	3.594.851.000.000	5.139.974.000.000	378.134.000.000
3	3	0,33333	0,58406	3	3	346.674.687.826	148.803.798.920	493.881.857.454	21.070.935.796
4	4	0,33333	0,84728	11	6	3.918.391.000.000	3.184.642.000.000	3.672.186.000.000	458.635.000.000
5	3	0,33333	0,53420	3	3	273.127.000.000	225.258.268.308	294.081.114.204	9.626.571.647
6	3	0,33333	0,54830	3	3	1.259.175.000.000	912.230.098.257	1.609.758.677.687	261.651.053.219
7	4	0,41667	0,50115	9	12	236.029.000.000.000	120.324.000.000.000	201.701.000.000.000	22.215.000.000.000
8	3	0,40000	0,80000	8	10	14.380.926.000.000	10.136.558.000.000	12.255.427.000.000	956.409.000.000
9	3	0,30769	0,65812	7	13	3.833.995.000.000	2.537.521.430.000	2.077.170.460.000	158.863.670.000
10	3	0,33333	0,92768	4	3	1.284.150.000.000	537.551.134.781	3.701.868.790.192	41.001.414.954
11	3	0,40000	0,81671	5	5	991.947.000.000	764.473.119.000	2.111.639.244.000	288.073.432.000
12	3	0,33333	0,59640	4	3	268.891.042.610	236.041.363.276	132.775.925.237	14.528.830.097
13	4	0,28571	0,92661	6	7	1.241.239.780.000	947.454.725.000	1.103.821.775.000	81.597.761.000
14	3	0,50000	0,75446	3	2	411.726.182.748	267.906.054.012	526.573.620.057	40.985.863.205
15	3	0,40000	0,88378	4	5	575.740.000.000	289.995.499.087	544.328.840.000	348.916.778
16	3	0,42857	0,80533	3	7	58.220.600.000.000	33.228.720.000.000	30.022.463.000.000	5.395.293.000.000
17	3	0,33333	0,84819	9	3	25.029.488.000.000	14.584.301.000.000	737.863.227.409	2.574.172.000.000
18	3	0,50000	0,67267	3	4	349.895.000.000	263.451.443.570	933.462.438.255	54.898.874.758
19	3	0,37500	0,50067	4	8	893.663.745.450	121.742.186.500	63.594.452.000.000	22.415.476.342

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
20	2	0,40000	0,59181	9	5	85.938.885.000.000	41.228.376.000.000	7.699.923.110.000	4.401.080.000.000
21	3	0,44444	0,52723	3	9	9.217.073.000.000	4.842.355.140.000	26.350.370.000.000	40.386.400.000
22	3	0,57143	0,51001	10	7	81.073.679.000.000	39.964.669.000.000	19.996.264.000.000	1.261.540.000.000
23	3	0,33333	0,64257	9	3	28.884.973.000.000	24.784.801.000.000	2.296.881.060.000	5.274.009.000.000
24	3	0,66667	0,90148	8	3	3.549.303.000.000	2.243.356.820.000	1.493.012.114.000	82.896.390.000
25	3	0,33333	0,57508	4	3	1.062.476.000.000	171.355.031.000	24.458.880.000.000	23.844.710.000
26	3	0,40000	0,90025	6	5	15.730.435.000.000	5.289.994.000.000	4.521.024.379.760	384.846.000.000
27	3	0,40000	0,54031	5	5	2.968.185.000.000	1.811.144.323.616	2.384.078.038.239	236.531.070.864
28	3	0,33333	0,80337	6	3	1.340.881.252.563	926.637.603.251	919.537.870.594	72.026.856.790
29	3	0,50000	0,75676	3	4	647.697.000.000	290.288.018.844	1.626.232.662.544	20.623.713.329
30	3	0,33333	0,56713	4	6	952.177.000.000	363.877.140.537	17.368.532.547.558	45.687.373.251
31	3	0,33333	0,57698	7	3	12.425.032.000.000	9.817.475.310.717	377.622.622.150	2.121.090.581.630
32	3	0,50000	0,83275	4	2	600.103.000.000	443.979.240.728	513.547.309.970	49.001.630.102
33	3	0,33333	0,32216	5	3	808.892.000.000	399.130.545.849	249.072.012.369	1.710.590.575
34	3	0,33333	0,86651	3	3	139.916.000.000	115.951.611.557	863.207.535.000	7.403.115.436
35	3	0,37500	0,83673	5	8	711.055.830.000	544.244.319.000	2.988.501.000.000	182.147.224.000
36	3	0,40000	0,33065	4	5	2.231.051.000.000	553.797.000.000	14.169.088.278.238	794.883.000.000
37	3	0,33333	0,46192	6	3	10.291.108.000.000	4.070.147.264.287	3.385.292.420.000	409.824.768.594
38	3	0,33333	0,54068	6	3	4.557.725.000.000	2.939.042.980.000	445.664.542.004	101.076.940.000
39	3	0,25000	0,48041	4	4	1.172.012.468.004	390.263.218.936	1.185.443.580.242	15.124.699.961
40	3	0,33333	0,70750	6	3	2.142.894.276.216	953.583.079.507	1.880.262.901.697	188.648.345.876

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
41	3	0,33333	0,71638	4	3	1.656.007.000.000	814.392.329.871	3.703.267.949.291	188.577.521.074
42	3	0,33333	0,81424	6	3	652.976.510.619	307.615.062.279	1.480.764.903.724	90.904.363.594
43	3	0,33333	0,96091	4	3	336.932.338.819	137.295.765.072	681.419.524.161	16.855.973.113
44	3	0,60000	0,76237	5	5	2.928.480.366.000	2.683.091.817.000	1.214.914.932.000	335.954.862.000
45	5	0,42857	0,51006	7	7	34.314.666.000.000	25.002.451.909.000	26.987.035.135.000	5.573.577.279.000
46	3	0,33333	0,58126	5	3	1.749.395.000.000	1.146.837.000.000	2.632.860.000.000	421.467.000.000
47	5	0,37500	0,66386	3	8	463.347.000.000	328.836.315.000	472.834.591.000	14.456.260.000
48	3	0,40000	0,96210	11	5	2.027.289.000.000	796.096.677.376	2.053.630.374.083	293.803.908.949
49	3	0,75000	0,77525	11	4	5.609.556.653.195	4.082.127.697.809	7.512.115.037.587	585.790.816.012
50	3	0,33333	0,44513	3	3	3.037.558.000.000	2.385.572.192.375	3.916.789.366.423	283.360.914.211
51	2	0,50000	0,54789	2	2	440.522.832.644	242.242.496.900	102.448.044.300	352.883.734
52	3	0,40000	0,84992	8	5	14.280.670.000.000	4.598.782.000.000	34.511.534.000.000	5.738.523.000.000

LAMPIRAN 4
STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,
GOOD CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS
DAN NILAI PERUSAHAAN
TAHUN 2015

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
1	0,98930	27,20519	0,15712	0,01210	0,10001	1,88627
2	1,28414	29,83500	0,16944	0,07430	0,09422	0,92495
3	1,14130	26,62593	0,09006	0,00950	0,14087	2,36502
4	0,25959	29,08270	-0,00169	0,03690	0,10069	0,85450
5	0,39292	26,45540	-0,11362	0,00490	0,00837	0,52805
6	0,59912	27,98924	-0,19744	0,02400	0,07959	4,88209
7	0,93969	33,13405	-0,08679	0,95450	0,12339	2,36759
8	0,41364	30,29401	-0,04338	0,08150	0,03181	0,90042
9	0,59530	28,70204	0,00072	0,01510	0,06873	1,15124
10	1,32199	28,02699	-0,05839	0,06170	0,16651	0,59975
11	0,22210	27,66863	-0,25502	0,01780	0,22604	4,71186
12	0,13754	26,33816	-0,10770	0,00280	0,04086	0,42541
13	0,41372	27,95040	0,18325	0,01270	0,11083	1,55313
14	0,33474	26,68862	0,00943	0,01410	0,16112	1,00761
15	0,07257	29,29855	0,27096	0,01790	0,01066	0,00475
16	0,67085	31,78215	1,34376	0,93990	0,16907	3,50314
17	0,62084	30,91045	42,01758	0,29600	0,17838	2,67762
18	0,23665	26,67374	-0,27439	0,01200	0,16561	0,76408
19	4,54689	27,91639	-0,97823	0,01870	0,11932	0,22985

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
20	0,04210	32,15098	7,31982	1,00000	0,55276	0,72488
21	1,71140	29,71651	-0,74116	0,07840	0,03405	0,15431
22	0,06693	34,18757	0,41740	1,00000	0,00338	0,00796
23	0,15807	30,95023	6,74879	0,19590	0,18255	3,19290
24	0,83276	28,66342	0,34321	0,03930	0,01739	0,33226
25	2,69393	27,93738	-0,93199	0,02910	0,00670	0,86340
26	1,80856	30,47357	4,53479	0,44300	0,08584	1,33481
27	0,73795	28,80543	1,03868	0,05310	0,13585	3,74324
28	0,51047	28,07044	1,89497	0,02910	0,11230	0,59678
29	1,20722	27,20696	-0,40494	0,01710	0,04304	0,50244
30	2,10643	27,79407	-0,90132	0,02250	0,03027	0,25117
31	0,25215	30,24816	46,36862	0,16920	0,18812	5,74247
32	0,40636	27,18369	-0,24203	0,00820	0,10123	1,11530
33	0,97674	27,39921	0,81752	0,01420	0,00989	0,27902
34	0,18980	25,61948	-0,79773	0,00330	0,01729	0,48665
35	0,35499	27,18730	-0,67092	0,01920	0,30102	0,33112
36	1,74091	28,37336	-0,80970	0,02130	0,64830	0,21717
37	1,18362	30,05960	3,37739	0,16620	0,24069	0,21677
38	1,05155	29,11906	8,39216	0,07710	0,03994	1,24850
39	1,99489	27,81184	-0,06275	0,01560	0,03366	0,22135
40	1,27702	28,62661	0,15649	0,04240	0,22762	5,45133
41	0,92242	28,20378	-0,04596	0,06250	0,17252	1,09216
42	1,22177	27,36247	-0,08004	0,02410	0,11730	1,66029

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
43	1,48026	26,65580	0,09346	0,01320	0,13198	1,65820
44	0,10827	28,81540	0,20276	0,02460	0,12009	1,70112
45	0,39038	31,27263	-0,00145	0,25500	0,16492	2,18859
46	0,54148	28,42858	0,06459	0,05620	0,30973	1,17953
47	0,68806	27,07602	0,12423	0,00380	0,04559	0,88508
48	0,63558	28,52283	0,10958	0,02740	0,22660	0,44282
49	0,44905	29,46914	0,08910	0,10750	0,12202	2,07510
50	0,26541	28,89515	0,12182	0,08330	0,18699	1,07998
51	0,89542	26,85566	0,15434	0,00510	0,00159	0,06891
52	2,25850	30,38659	0,05715	0,44150	1,21222	67,29289

LAMPIRAN PERHITUNGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TAHUN 2015

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
1	3	0,33333	0,91939	4	3	653.224.000.000	328.369.000.000	669.725.000.000	32.839.000.000
2	3	0,20000	0,63019	3	5	9.060.979.000.000	3.966.907.000.000	6.010.895.000.000	373.750.000.000
3	3	0,33333	0,58406	3	3	366.010.819.198	170.929.026.813	538.363.112.800	24.079.122.338
4	4	0,33333	0,84728	11	6	4.270.275.000.000	3.390.223.000.000	3.665.989.000.000	341.346.000.000
5	3	0,33333	0,53420	3	3	308.627.000.000	221.567.693.503	260.667.211.207	1.854.274.736
6	3	0,33333	0,48127	3	3	1.430.779.000.000	894.728.001.602	1.291.926.384.471	71.209.943.348
7	4	0,41667	0,50115	9	12	245.435.000.000.000	126.533.000.000.000	184.196.000.000.000	15.613.000.000.000
8	3	0,40000	0,80000	8	10	14.339.110.000.000	10.143.426.000.000	11.723.787.000.000	322.701.000.000
9	3	0,30769	0,65812	7	13	2.918.346.000.000	1.829.337.590.000	2.078.665.470.000	125.736.060.000
10	3	0,33333	0,92012	4	3	1.485.826.000.000	639.893.304.337	3.485.733.830.354	106.549.446.980
11	3	0,40000	0,81671	5	5	1.038.322.000.000	849.621.565.000	1.573.137.749.000	192.045.199.000
12	3	0,33333	0,59867	4	3	274.483.110.371	241.296.079.044	118.475.319.120	9.859.176.172
13	3	0,33333	0,92661	6	6	1.376.278.237.000	973.517.334.000	1.306.098.136.000	107.894.430.000
14	3	0,50000	0,75446	3	2	389.691.595.500	291.961.416.611	531.537.606.573	47.040.256.456
15	3	0,40000	0,92381	4	5	5.299.076.000.000	4.940.528.610.000	691.819.340.000	52.672.890.000
16	3	0,50000	0,75547	3	4	63.505.413.000.000	38.007.909.000.000	70.365.573.000.000	6.425.834.000.000
17	3	0,33333	0,80533	9	6	26.560.624.000.000	16.386.911.000.000	31.741.094.000.000	2.923.148.000.000
18	3	0,33333	0,84819	3	3	383.936.000.000	310.464.217.873	677.331.846.043	51.416.184.307
19	3	0,50000	0,67267	5	4	1.330.259.296.537	239.820.902.657	1.384.675.922.166	28.615.673.167

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
20	3	0,37500	0,50067	9	8	91.831.526.000.000	88.122.025.000.000	64.061.947.000.000	48.709.933.000.000
21	2	0,40000	0,59181	3	5	8.048.513.000.000	2.968.392.920.000	6.820.412.300.000	101.081.330.000
22	3	0,44444	0,52723	10	9	703.841.200.000.000	659.688.030.000.000	28.342.780.000.000	2.227.470.000.000
23	3	0,57143	0,51001	9	7	27.638.360.000.000	23.865.950.000.000	17.798.055.000.000	4.356.661.000.000
24	3	0,33333	0,64257	8	3	2.807.801.000.000	1.532.009.170.000	2.005.423.950.000	26.647.800.000
25	3	0,66667	0,90148	4	3	1.358.464.000.000	367.756.178.000	1.663.335.876.000	2.464.669.000
26	3	0,33333	0,57839	6	3	17.159.466.000.000	6.109.692.000.000	25.022.913.000.000	524.484.000.000
27	3	0,40000	0,90025	5	5	3.236.224.000.000	1.862.096.746.159	4.860.371.483.524	252.972.506.074
28	3	0,40000	0,57520	6	5	1.551.799.840.976	1.027.361.931.042	2.662.038.531.021	115.371.098.970
29	3	0,33333	0,82542	3	3	654.386.000.000	296.475.662.945	967.710.339.797	12.760.365.612
30	3	0,50000	0,75577	4	4	1.177.094.000.000	378.921.620.208	1.713.946.192.967	11.470.563.293
31	3	0,33333	0,56713	7	6	13.696.417.000.000	10.938.285.603.830	17.887.464.223.321	2.057.694.281.873
32	3	0,33333	0,57714	4	3	639.330.000.000	454.599.345.798	389.251.192.409	46.018.637.487
33	3	0,50000	0,83275	5	2	793.094.000.000	401.212.324.909	452.693.585.202	3.968.046.308
34	3	0,33333	0,32216	3	3	133.783.000.000	112.441.626.103	174.598.965.938	1.944.443.395
35	3	0,33333	0,86651	5	3	641.646.818.000	473.543.282.000	983.446.471.000	142.545.462.000
36	3	0,37500	0,83673	4	8	2.100.853.000.000	766.480.000.000	2.696.318.000.000	496.909.000.000
37	3	0,40000	0,33065	6	5	11.342.716.000.000	5.194.460.240.966	14.818.730.635.847	1.250.233.128.560
38	3	0,33333	0,46192	6	3	4.428.412.000.000	2.158.567.800.000	4.185.751.920.000	86.214.970.000
39	3	0,25000	0,48041	4	4	1.198.193.867.892	400.079.043.512	1.111.051.293.008	13.465.713.464
40	3	0,33333	0,70764	6	3	2.706.323.637.034	1.188.534.951.872	2.174.501.712.899	270.538.700.440

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
41	3	0,33333	0,67260	4	3	1.773.144.000.000	922.352.175.190	3.533.081.041.052	159.119.646.125
42	3	0,33333	0,81424	6	3	764.484.248.710	344.087.439.659	1.362.245.580.664	40.360.748.109
43	3	0,33333	0,96091	4	3	377.110.748.359	152.044.668.111	745.107.731.208	20.066.791.849
44	3	0,60000	0,76237	5	5	3.268.667.933.000	2.949.352.584.000	1.461.248.284.000	354.180.062.000
45	5	0,42857	0,51006	7	7	38.153.119.000.000	27.440.798.469.000	26.948.004.471.000	4.525.441.038.000
46	3	0,33333	0,58126	5	3	2.220.108.000.000	1.440.248.000.000	2.802.924.000.000	446.088.000.000
47	5	0,37500	0,66386	3	8	574.073.000.000	340.079.522.000	531.573.325.000	15.504.788.000
48	3	0,40000	0,92361	11	5	2.439.541.000.000	1.491.543.059.901	2.278.673.871.193	337.987.688.612
49	3	0,50000	0,78163	11	4	6.284.729.099.203	4.337.140.975.120	8.181.481.867.179	529.218.651.807
50	3	0,33333	0,44513	3	3	3.539.996.000.000	2.797.505.783.674	4.393.932.684.171	523.100.215.029
51	2	0,50000	0,54789	2	2	460.539.382.206	242.974.314.739	118.260.140.704	385.953.128
52	3	0,40000	0,84992	8	5	15.729.945.000.000	4.827.360.000.000	36.484.030.000.000	5.851.805.000.000

LAMPIRAN 5

STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PENJUALAN,

GOOD CORPORATE GOVERNANCE, PROFITABILITAS

DAN NILAI PERUSAHAAN

TAHUN 2016

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
1	0,99663	27,36638	0,32541	0,01570	0,14556	1,80320
2	1,17019	29,85614	0,08897	0,07950	0,16866	1,72840
3	1,04258	26,74023	0,23789	0,01180	0,12559	1,64271
4	0,52945	29,33666	0,01584	0,03770	0,07236	0,83803
5	0,27573	26,47415	0,22657	0,00590	0,10186	0,69979
6	0,62771	28,06489	0,17033	0,02760	0,09638	3,74781
7	0,87165	33,19881	-0,01690	0,96680	0,13082	2,48852
8	0,38682	30,31288	0,09238	0,08830	0,04588	1,25793
9	0,49719	28,71641	0,05981	0,01610	0,11277	2,38945
10	0,60596	27,98587	0,18068	0,07290	0,28122	1,19614
11	0,18316	27,81150	0,05434	0,01990	0,25140	3,67756
12	0,12484	26,41406	-0,02139	0,00280	0,03802	0,47796
13	0,41848	28,05718	0,11122	0,01410	0,14087	1,78440
14	0,18666	27,27792	0,06980	0,01850	0,15318	0,82625
15	1,63278	26,98969	0,01985	0,00770	0,07796	0,11498
16	0,59113	31,77339	0,08397	1,00000	0,16865	3,25834
17	0,56220	30,99493	0,08585	0,32140	0,19628	2,57654
18	0,17583	26,80883	0,17047	0,01400	0,18543	1,23298
19	4,18971	27,92297	-0,07234	0,01760	0,13779	0,46044

No	DER	UP	GROWTH	GCG	ROE	PBV
20	0,87009	29,29246	0,04197	0,48280	0,08264	1,59357
21	1,82852	29,76704	0,01425	0,08010	0,00487	0,17381
22	1,43982	31,86205	-0,04015	0,22460	0,07191	0,32018
23	0,15348	31,03723	-0,13688	0,17970	0,14807	2,38362
24	0,81394	28,67092	-0,02451	0,03870	0,04166	0,61147
25	2,37461	28,09300	0,22512	0,03560	0,28155	2,25029
26	1,05389	30,58859	0,08154	0,47910	0,23169	1,85960
27	1,28536	29,05715	0,19569	0,06350	0,14911	8,84294
28	0,41630	28,25772	0,05641	0,03150	0,25303	2,27452
29	0,99308	27,18331	0,02036	0,01750	0,06626	1,67657
30	1,72110	27,76404	0,16418	0,02620	0,11227	0,42257
31	0,22161	30,35403	0,08312	0,18610	0,18862	5,82938
32	0,45731	27,25387	-0,02598	0,00810	0,08998	1,04975
33	0,98535	27,42075	-0,09001	0,01340	0,01699	0,37062
34	0,38794	25,81596	-0,09590	0,00300	0,05330	0,46643
35	0,27676	27,33522	0,05222	0,02040	0,26403	0,35080
36	1,77227	28,45302	0,21028	0,03090	1,19678	0,30040
37	1,06255	30,18999	0,23829	0,20580	0,22165	0,29834
38	1,28214	29,27873	0,15201	0,08920	0,05836	2,02055
39	2,12409	27,88464	0,09943	0,01710	0,03402	0,23958
40	1,02366	28,70248	0,15977	0,04790	0,19392	5,70121
41	1,00745	28,52708	0,05931	0,06630	0,27908	1,81087
42	1,71902	27,63268	0,10194	0,02660	0,06120	1,52534

No	DER	UP	GROWTH	GCG	PBV	ROE
43	0,91875	27,06581	0,11910	0,01480	0,06971	2,56563
44	0,39994	29,10553	0,04213	0,02480	0,08302	9,92986
45	0,44653	31,42035	-0,03020	0,25630	0,14833	1,70723
46	0,42700	28,44406	0,02745	0,05930	0,31829	1,11616
47	0,78372	27,29855	-0,05838	0,00380	0,02750	0,74866
48	0,69400	28,57937	-0,09201	0,02390	0,10865	0,30475
49	0,42080	29,51594	0,11694	0,11980	0,11768	1,94163
50	0,20112	29,07540	0,06647	0,09680	0,21249	0,86912
51	0,77408	26,79380	-0,11965	0,00460	0,00353	0,09272
52	2,55969	30,44916	0,09784	0,48400	1,35849	73,47365

LAMPIRAN PERHITUNGAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TAHUN 2016

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
1	3	0,33333	0,91939	4	3	767.479.000.000	384.388.000.000	887.663.000.000	55.951.000.000
2	3	0,20000	0,63019	3	5	9.254.539.000.000	4.264.400.000.000	6.545.680.000.000	719.228.000.000
3	3	0,33333	0,58406	3	3	410.330.576.602	200.887.900.422	666.434.061.412	25.229.505.223
4	4	0,33333	0,84728	11	6	5.504.890.000.000	3.599.264.000.000	3.724.075.000.000	260.444.000.000
5	3	0,33333	0,53420	3	3	314.468.690.130	246.501.444.451	319.727.703.679	25.109.482.194
6	3	0,33333	0,48127	3	3	1.543.216.299.146	948.088.201.259	1.511.978.367.218	91.375.910.975
7	4	0,41667	0,50115	9	12	261.855.000.000.000	139.906.000.000.000	181.084.000.000.000	18.302.000.000.000
8	3	0,40000	0,80000	8	10	14.612.274.000.000	10.536.558.000.000	12.806.867.000.000	483.421.000.000
9	3	0,30769	0,65812	7	13	2.960.604.950.000	1.977.446.500.000	2.202.989.590.000	222.995.820.000
10	3	0,33333	0,92012	4	3	1.425.964.152.418	887.920.113.728	4.115.541.761.173	249.697.013.626
11	3	0,40000	0,81671	5	5	1.197.796.650.000	1.012.374.008.000	1.658.618.899.000	254.509.268.000
12	3	0,33333	0,59867	4	3	296.129.565.784	263.264.403.585	115.940.711.050	10.009.391.103
13	3	0,33333	0,92661	6	6	1.531.365.558.000	1.079.579.612.000	1.451.356.680.000	152.083.400.000
14	3	0,50000	0,75446	3	2	702.508.630.708	592.004.807.725	568.638.832.579	90.685.821.530
15	3	0,40000	0,92381	4	5	526.589.970.000	200.012.830.000	705.550.510.000	15.593.550.000
16	3	0,50000	0,75547	3	4	62.951.634.000.000	39.564.228.000.000	76.274.147.000.000	6.672.682.000.000
17	3	0,33333	0,80533	9	6	28.901.948.000.000	18.500.823.000.000	34.466.069.000.000	3.631.301.000.000

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
18	3	0,33333	0,84819	3	3	439.465.673.296	373.749.035.530	792.794.834.768	69.305.629.795
19	3	0,50000	0,67267	5	4	1.339.032.413.455	258.016.602.673	1.284.510.320.664	35.552.975.244
20	3	0,37500	0,50067	10	8	5.266.906.000.000	43.941.423.000.000	66.750.317.000.000	3.631.301.000.000
21	2	0,40000	0,59181	3	5	8.465.684.850.000	2.992.971.930.000	6.917.589.650.000	14.567.420.000
22	3	0,44444	0,52723	10	9	68.788.000.000.000	28.193.860.000.000	27.204.730.000.000	2.027.550.000.000
23	3	0,57143	0,51001	9	7	30.150.580.000.000	26.138.703.000.000	15.361.894.000.000	3.870.319.000.000
24	3	0,33333	0,64257	8	3	2.828.944.040.000	1.559.557.760.000	1.956.267.570.000	64.973.670.000
25	3	0,66667	0,90148	4	3	1.587.210.576.000	470.338.342.000	2.037.784.842.000	132.423.161.000
26	3	0,33333	0,57839	6	3	19.251.026.000.000	9.372.964.000.000	27.063.310.000.000	2.171.608.000.000
27	3	0,40000	0,90025	5	5	4.162.562.541.064	1.821.407.409.194	5.811.502.656.431	271.597.947.663
28	3	0,40000	0,57520	6	5	1.871.422.416.044	1.321.345.840.449	2.812.196.217.447	334.338.838.592
29	3	0,33333	0,82542	3	3	639.091.366.917	320.655.277.264	987.409.109.474	21.245.022.916
30	3	0,50000	0,75577	4	4	1.142.273.020.550	419.784.286.104	1.995.337.146.834	47.127.349.067
31	3	0,33333	0,56713	7	6	15.226.009.210.657	12.463.847.141.085	19.374.230.957.505	2.350.884.933.551
32	3	0,33333	0,57714	4	3	685.812.995.987	470.603.093.171	379.137.149.036	42.345.417.055
33	3	0,50000	0,83275	5	2	810.364.824.722	408.172.119.564	411.945.398.299	6.933.035.457
34	3	0,33333	0,32216	3	3	162.828.169.250	117.316.469.122	157.855.084.036	6.252.814.811
35	3	0,33333	0,86651	5	3	743.934.894.000	582.672.469.000	1.034.806.890.000	153.842.847.000
36	3	0,37500	0,83673	4	8	2.275.038.000.000	820.640.000.000	3.263.311.000.000	982.129.000.000
37	3	0,40000	0,33065	6	5	12.922.421.859.142	6.265.255.987.065	18.349.959.898.358	1.388.676.127.665
38	3	0,33333	0,46192	6	3	5.195.067.670.000	2.276.405.120.000	4.822.041.590.000	132.862.180.000

No	Kaudit {I}	KIndp {I}	Kins {I}	DDr {I}	DKr {I}	TA {O}	EQ {O}	REV {O}	NI {O}
39	3	0,25000	0,48041	4	4	1.288.683.925.066	412.499.070.065	1.221.519.096.811	14.033.426.519
40	3	0,33333	0,70764	6	3	2.919.640.858.718	1.442.751.772.026	2.521.920.968.213	279.777.368.831
41	3	0,33333	0,67260	4	3	2.449.935.491.586	1.220.420.673.224	3.742.637.722.322	340.593.630.534
42	3	0,33333	0,80625	8	3	1.001.657.012.004	368.389.286.646	1.501.115.928.446	22.545.456.050
43	3	0,33333	0,83550	4	3	568.239.939.951	296.151.295.872	833.850.372.883	20.646.121.074
44	5	0,60000	0,76237	3	5	4.368.876.996.000	3.120.757.702.000	1.522.808.093.000	259.090.525.000
45	5	0,42857	0,51006	7	7	44.226.895.982.000	30.574.391.457.000	26.134.306.138.000	4.535.036.823.000
46	3	0,33333	0,58126	5	3	2.254.740.000.000	1.580.055.000.000	2.879.876.000.000	502.912.000.000
47	5	0,37500	0,66386	3	8	717.149.704.000	402.053.633.000	500.539.668.000	11.056.051.999
48	3	0,40000	0,92361	11	5	2.581.440.398.262	1.523.873.979.542	2.069.017.634.710	165.564.583.718
49	3	0,50000	0,78163	11	4	6.585.807.349.438	4.635.273.142.692	9.138.238.993.842	545.493.536.262
50	3	0,33333	0,44513	3	3	4.239.199.641.365	3.529.374.005.623	4.685.987.917.355	749.966.146.582
51	2	0,50000	0,54789	2	2	432.913.180.372	244.021.820.832	104.109.821.503	860.775.733
52	3	0,40000	0,84992	8	5	16.745.695.000.000	4.704.258.000.000	40.053.732.000.000	6.390.672.000.000

LAMPIRAN 6

HASIL STATISTIK SPSS

UJI DESKRIPTIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	208	.0421	7.3964	.980486	1.0213031
UP	208	25.6195	34.1876	28.587986	1.7017068
GROWTH	208	-.9782	98.2574	1.498030	8.3643526
GCG	208	.0028	1.0000	.123973	.2240870
ROE	208	.0012	2.7382	.188671	.3026918
PBV	208	.0048	76.5252	3.368361	10.8840243
Valid N (listwise)	208				

Regresi Tahap 1

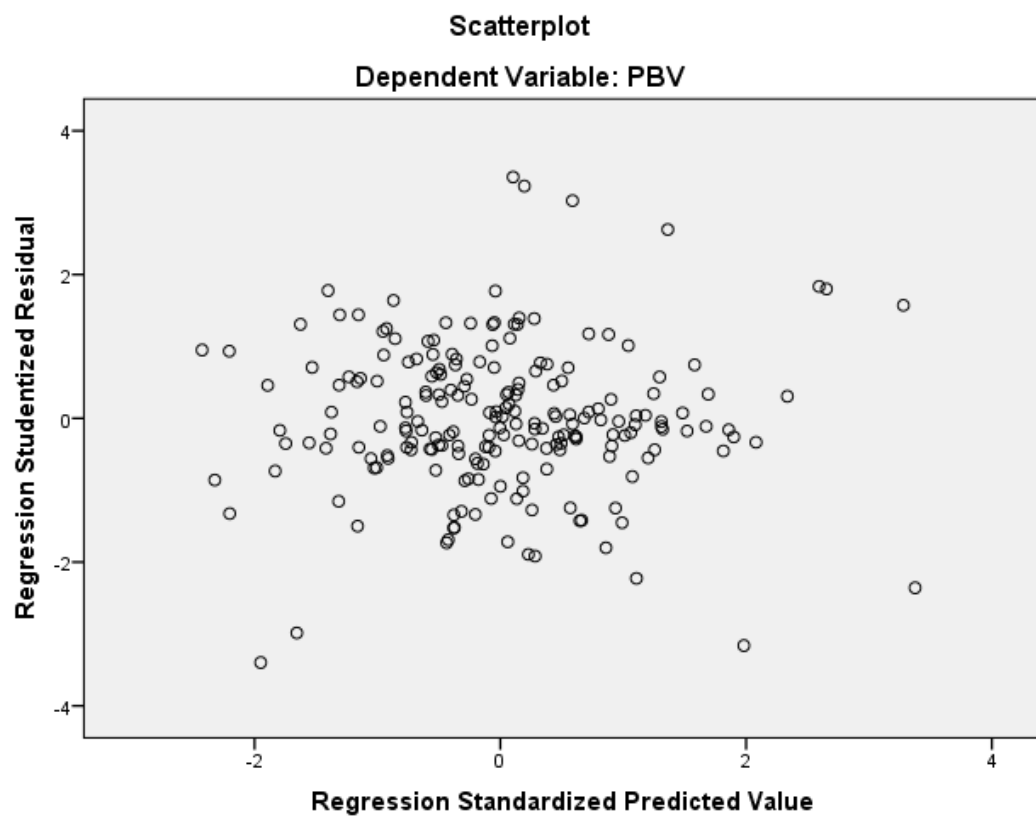
UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		208
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.25457035
	Absolute	.088
Most Extreme Differences	Positive	.061
	Negative	-.088
Kolmogorov-Smirnov Z		1.272
Asymp. Sig. (2-tailed)		.078

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

HETEROSKEDASTISITAS



UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	7.565	8.806		.859	.391		
DER	-.354	.082	-.267	-4.324	.000	.966	1.035
UP	-1.868	2.549	-.075	-.733	.465	.351	2.853
GROWTH	.251	.162	.100	1.552	.122	.881	1.136
GCG	.417	.103	.422	4.045	.000	.338	2.962

a. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.504 ^a	.254	.239	1.26687	1.994

a. Predictors: (Constant), GCG, DER, GROWTH, UP

b. Dependent Variable: PBV

UJI REGRESI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.504 ^a	.254	.239	1.26687

a. Predictors: (Constant), GCG, DER, GROWTH, UP

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	110.813	4	27.703	17.261	.000 ^b
	Residual	325.807	203	1.605		
	Total	436.620	207			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), GCG, DER, GROWTH, UP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	7.565	8.806		.859	.391
	DER	-.354	.082	-.267	-4.324	.000
	UP	-1.868	2.549	-.075	-.733	.465
	GROWTH	.251	.162	.100	1.552	.122
	GCG	.417	.103	.422	4.045	.000

a. Dependent Variable: PBV

Regresi Tahap 2

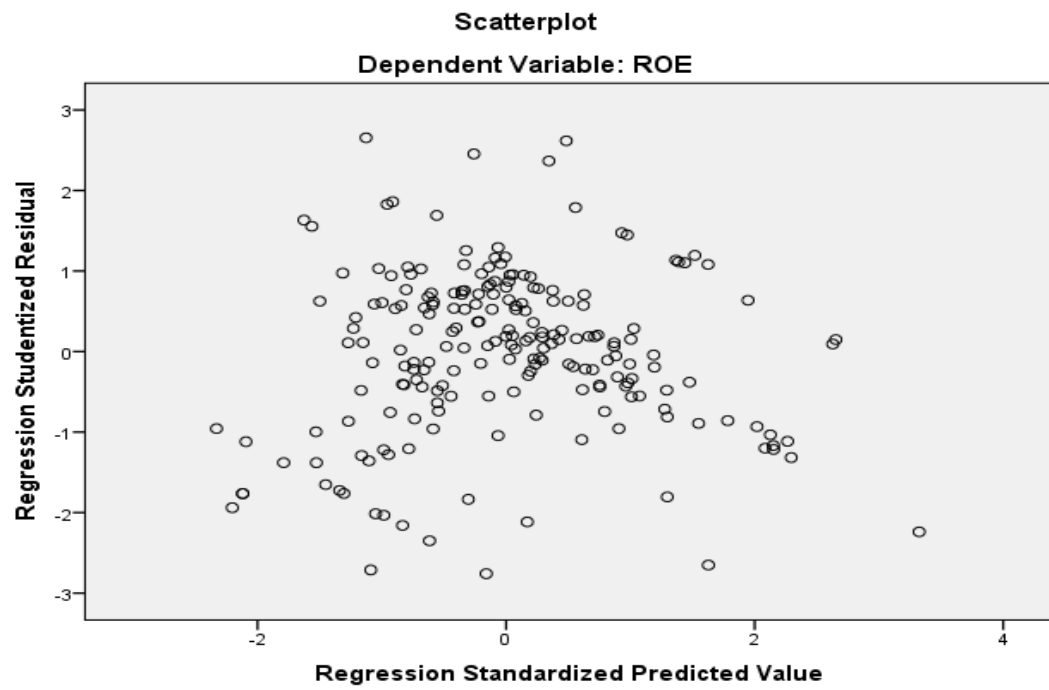
UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		208
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.14814719
	Absolute	.063
Most Extreme Differences	Positive	.054
	Negative	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		.908
Asymp. Sig. (2-tailed)		.381

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

HETEROSKEDASTISITAS



UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-11.726	8.059		-1.455	.147		
DER	-.264	.075	-.194	-3.531	.001	.966	1.035
UP	3.032	2.333	.118	1.300	.195	.351	2.853
GROWTH	.800	.148	.310	5.400	.000	.881	1.136
GCG	.315	.094	.309	3.331	.001	.338	2.962

a. Dependent Variable: ROE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.641 ^a	.411	.399	1.15940	1.978

a. Predictors: (Constant), GCG, DER, GROWTH, UP

b. Dependent Variable: ROE

UJI REGRESI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641 ^a	.411	.399	1.15940

a. Predictors: (Constant), GCG, DER, GROWTH, UP

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	190.181	4	47.545	35.370	.000 ^b
	Residual	272.876	203	1.344		
	Total	463.057	207			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), GCG, DER, GROWTH, UP

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11.726	8.059		-1.455	.147
	DER	-.264	.075	-.194	-3.531	.001
	UP	3.032	2.333	.118	1.300	.195
	GROWTH	.800	.148	.310	5.400	.000
	GCG	.315	.094	.309	3.331	.001

a. Dependent Variable: ROE

Regresi Tahap 3

UJI NORMALITAS

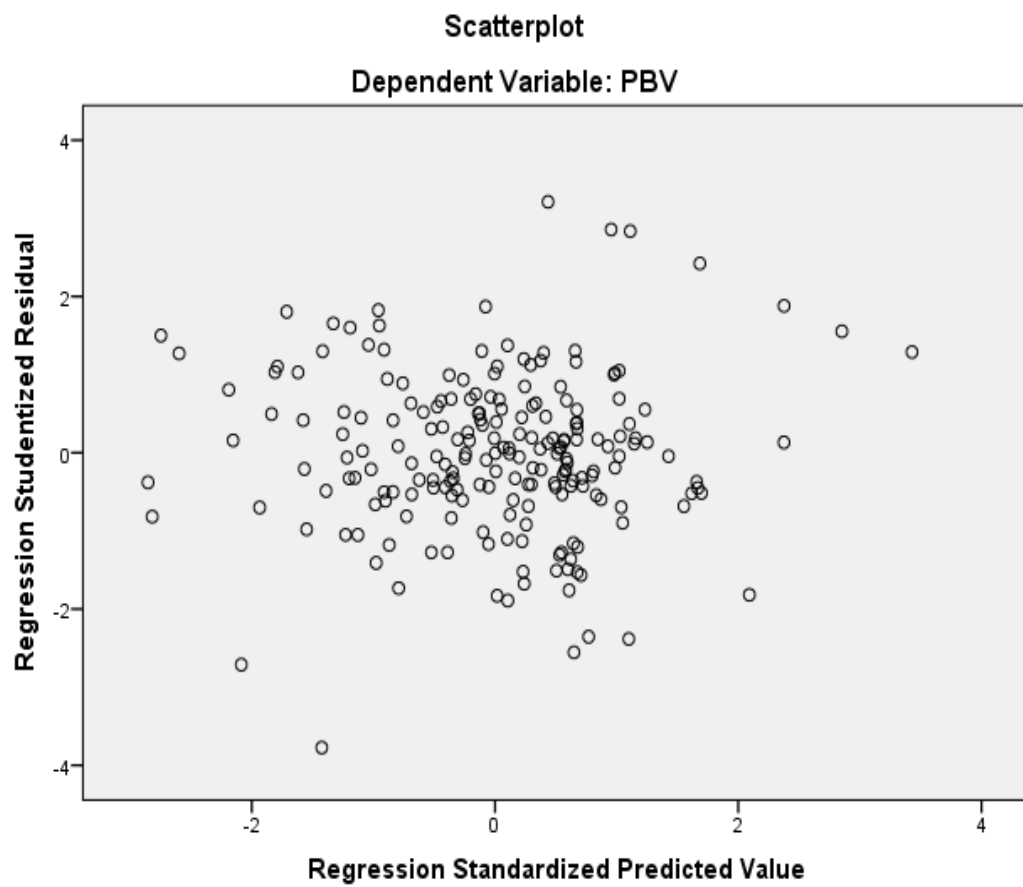
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		208
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.20385643
	Absolute	.065
Most Extreme Differences	Positive	.044
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.938
Asymp. Sig. (2-tailed)		.342

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI HETEROSKEDASTISITAS



UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	11.171	8.515	1.312	.191		
	DER	-.272	.081	-.205	.001	.910	1.099
	UP	-2.801	2.463	-.112	.257	.348	2.876
	GROWTH	.005	.167	.002	.975	.770	1.299
	GCG	.321	.102	.324	.002	.320	3.124
	ROE	.308	.074	.317	.000	.589	1.697

a. Dependent Variable: PBV

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.559 ^a	.313	.296	1.21866	2.099

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, GROWTH, UP, GCG

b. Dependent Variable: PBV

UJI REGRESI

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.559 ^a	.313	.296	1.21866

a. Predictors: (Constant), ROE, DER, GROWTH, UP, GCG

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	136.621	5	27.324	18.398	.000 ^b
	Residual	299.999	202	1.485		
	Total	436.620	207			

a. Dependent Variable: PBV

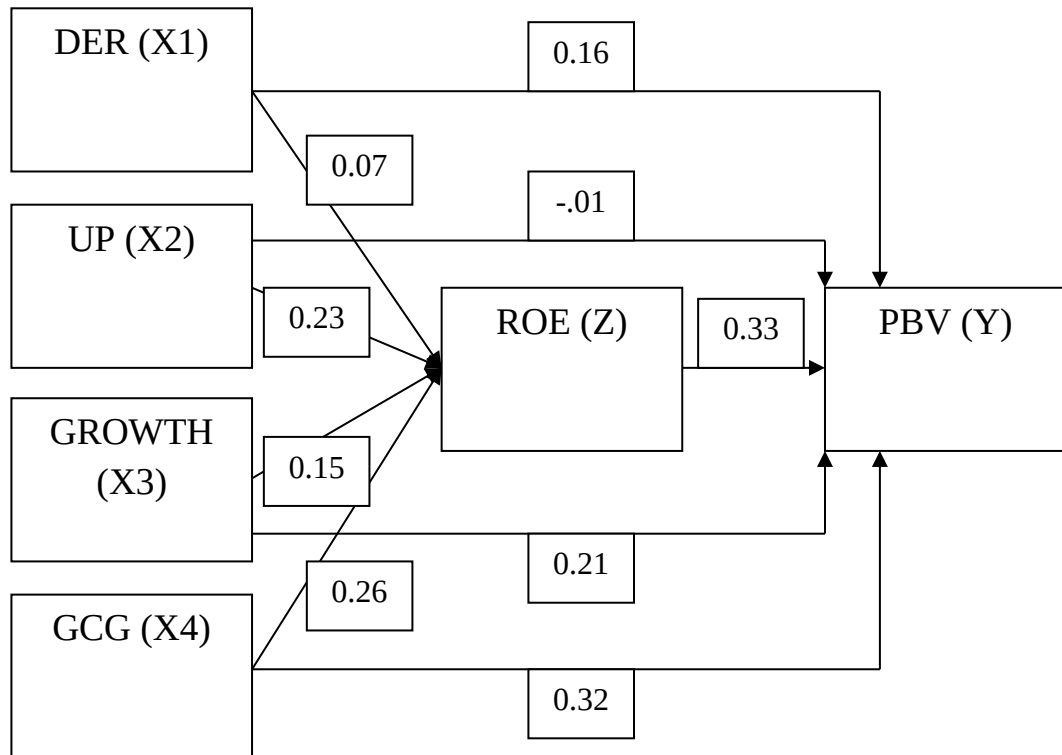
b. Predictors: (Constant), ROE, DER, GROWTH, UP, GCG

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11.171	8.515		1.312	.191
	DER	-.272	.081	-.205	-3.360	.001
	UP	-2.801	2.463	-.112	-1.137	.257
	GROWTH	.005	.167	.002	.031	.975
	GCG	.321	.102	.324	3.145	.002
	ROE	.308	.074	.317	4.169	.000

a. Dependent Variable: PBV

PATH



SOBEL TEST

DER → ROE → PBV

Model 2

Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-11,726	8,059		-1,455	,147
	DER	-,264	,075	-,194	-3,531	,001
	UP	3,032	2,333	,118	1,300	,195
	GROWTH	,800	,148	,310	5,400	,000
	GCG	,315	,094	,309	3,331	,001

a. Dependent Variable: ROE

Model 3

Coefficients^a

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,171	8,515		1,312	,191
	DER	-,272	,081	-,205	-3,360	,001
	UP	-2,801	2,463	-,112	-1,137	,257
	GROWTH	,005	,167	,002	,031	,975
	GCG	,321	,102	,324	3,145	,002
	ROE	,308	,074	,317	4,169	,000

a. Dependent Variable: PBV

UJI SOBEL

Variabel									PEMBILANG		PENYEBUT	
	a	b	sa	sb	a2	b2	sa2	sb2	a*b			Zscore
DER	-,194	,317	,075	,074	0,03747	0,100304	0,005598	0,005443	-0,061306172	0,0007959	0,0282123	-2,1730301
UP	,118	,317	2,333	,074	0,013984	0,100304	5,443784	0,005443	0,037452233	0,5757393	0,75877489	0,04935882
GROWTH	,310	,317	,148	,074	0,09612	0,100304	0,02197	0,005443	0,098190031	0,0028464	0,05335143	1,840438704
GCG	,309	,317	,094	,074	0,095378	0,100304	0,008922	0,005443	0,097810148	0,0014626	0,03824334	2,557573275

Tabel t

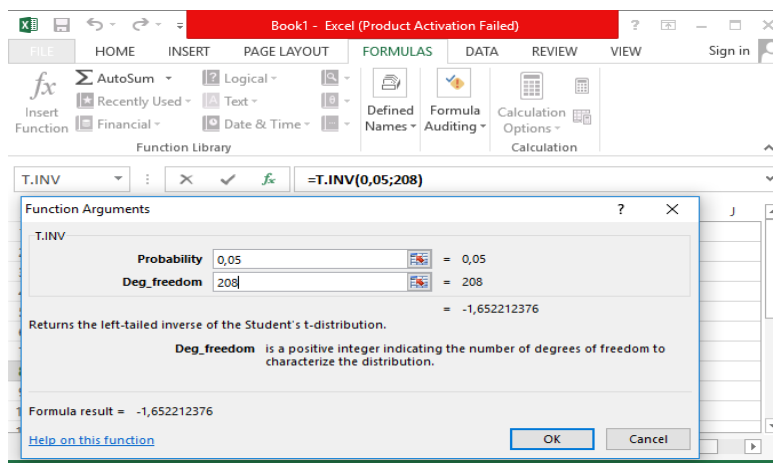
Tabel t	-1,65221
---------	----------

Keterangan : Tabel t dihitung menggunakan Ms.Excel karena jumlah observasi (df) lebih dari 100 yaitu 208. Arah yang digunakan (positif atau negatif) disesuaikan dengan hasil arah dari t hitung (kondisional).

Cara mencari Tabel t menggunakan Ms.Excel :

Formulas > Statistical > T. Inv > Probability = 0,05 (diisi sesuai dengan taraf signifikansi), Deg_Freedom = jumlah observasi/sampel > Ok

1.



2.

