

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Selama Periode 2011-2014)

**Arief Nour Rachman
Sri Mangesti Rahayu
Topowijono**
Fakultas Ilmu Administrasi
Universitas Brawijaya
Malang
Email: ariefnourrachman93@gmail.com

Abstract

The aims of this research was to examine the effect of Good Corporate Governance and Financial Leverage on Financial Performance and Firm Value. This research was explanatory research and used quantitative approach. Purposive sampling was used as sampling technique. Partial Least Square (PLS) was used as data analysis technique. Population in this research were a company registered in KEHATI SRI index in 2011-2014 with total samples was thirteen samples company in four years, so the observation data obtained by 52 observation. The PLS analysis result showed that good corporate governance (GCG) has significant effect on financial performance. good corporate governance (GCG) has not significant effect on firm value., financial leverage has significant effect on financial performance. financial leverage has significant effect on firm value. and Financial performance has significant effect on firm value.

Keyword: *Good Corporate Governance (GCG), Financial Leverage, Financial Performance and Firm Value.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Financial Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Penelitian merupakan jenis penelitian *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *Purposive sampling* dalam pemilihan sampel. Analisis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah *Partial Least Square (PLS)*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI periode tahun 2011-2014 dengan sampel berjumlah 13 sampel perusahaan selama 4 tahun, dengan data observasi sebesar 52 observasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *good corporate governance (GCG)* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, *good corporate governance (GCG)* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, *financial leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Kata kunci: *Good Corporate Governance (GCG), Financial Leverage, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan*

1. PENDAHULUAN

Martono dan Harjinto (2005:2) berpendapat bahwa perusahaan didirikan karena memiliki beberapa tujuan. Tujuan perusahaan yaitu mencapai laba maksimal, ingin mensejahterakan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan ini yang menjadikan dasar bagi perusahaan dalam

menentukan kebijakan serta pengelolaan yang sesuai bagi perusahaan.

Pengelolaan perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Pemilik perusahaan akan berupaya untuk mencapai tujuan perusahaan. Untuk mencapai tujuan, pemilik perusahaan menyerahkan

pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional yang disebut sebagai agen. Agen diberikan wewenang dalam menjalankan operasional perusahaan dikarenakan pemilik perusahaan percaya bahwa agen mampu dan mengerti dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional yang dilakukan oleh agen diharapkan mampu mencapai tujuan perusahaan.

Penyerahan wewenang didalam perusahaan menyebabkan adanya pemisahan wewenang didalam perusahaan. Pemisahan wewenang yang terjadi antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan dalam menjalankan operasional bisnis perusahaan menimbulkan masalah yang disebut sebagai *agency problem*. Menurut Sari (2010:2) pihak manajemen sebagai agen mengetahui informasi lebih banyak dan mengetahui keadaan perusahaan dimasa depan dibandingkan pemilik. Oleh sebab itu, agen berkewajiban dalam menyampaikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemegang saham tetapi, informasi yang disampaikan agen tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Informasi yang tidak sesuai ini dikarenakan penyampaian informasi yang tidak sama kepada pemegang saham sehingga menimbulkan permasalahan. Adanya Informasi tidak sama ini menyebabkan pemegang saham kesulitan untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan agen.

Pemilik perusahaan berusaha agar konflik keagenan (*agency conflict*) dapat diminimalisir dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau biasa dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG memungkinkan pemilik perusahaan melakukan *monitoring* sehingga pemilik perusahaan dapat memonitor setiap aktivitas manajer yang berhubungan dengan kepentingan perusahaan. Penerapan GCG di perusahaan di harapkan mampu mengurangi perbedaan cakupan informasi yang dimiliki oleh manajer dan pemilik perusahaan.

Pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk menjamin bahwa pengelolaan tersebut dilakukan secara transparan dan penuh kepatuhan kepada peraturan dan ketentuan yang berlaku. Pengelolaan yang baik ini menimbulkan proses monitoring berjalan dengan baik sehingga kinerja agen dapat diawasi dan berdampak pada target yang direncanakan tercapai. Tercapainya target perusahaan membuat kinerja keuangan meningkat sehingga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena naiknya harga saham, harga saham naik karena adanya peluang positif dari investasi yang

terjadi, yaitu dengan adanya kenaikan *return* karena hal itu investor tertarik untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Manajemen sebagai agen diharapkan mampu melakukan pengelolaan perusahaan yang berhubungan dengan pengelolaan modal perusahaan. Modal perusahaan digunakan dalam melakukan pembiayaan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan keuntungan. Modal perusahaan terdiri dari modal internal dan modal eksternal. Modal internal adalah modal yang berasal dari dalam perusahaan. Modal internal, seperti penyertaan modal, keuntungan, laba ditahan. Modal eksternal adalah modal yang berasal dari luar perusahaan. Modal eksternal, seperti penerbitan saham, penerbitan obligasi, hutang bank. Manajemen sebagai agen diharapkan mampu mengelola modal dengan baik karena jika modal tidak dikelola secara baik maka perusahaan akan mengalami kerugian sehingga dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Menurut Cahyono (2011) tercapainya tujuan perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan didukung dengan sumber pendanaan berupa modal yang kuat. Sumber pendanaan yang kuat terjadi jika manajemen mampu mengelola sumber pendanaan dengan baik. Manajemen diharapkan mampu menafsirkan masa depan dan mampu menghitung resiko yang akan terjadi sehingga pengelolaan modal dapat berjalan secara optimal.

Financial leverage merupakan sumber pendanaan perusahaan yang didapat melalui hutang. Pendanaan hutang ini digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber pendanaan lain seperti modal atau ekuitas. Sebagai pelaku ekonomi pendanaan yang bersumber dari hutang ini juga diperlukan oleh perusahaan dalam pengelolaan. Untuk itu dibutuhkan pengelolaan yang cermat dalam mengelola kekayaan, hutang dan sumber pendanaan lainnya, hal ini dimaksudkan agar tidak berdampak buruk bagi perusahaan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Perusahaan akan membutuhkan dana semakin besar seiring dengan besarnya kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan. Besarnya kegiatan ekspansi mengakibatkan kebutuhan dana makin besar, sehingga dalam memenuhi sumber dana tersebut perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang. Kegiatan ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan diharapkan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Ketercapaian kegiatan ekspansi yang

dilakukan perusahaan akan berdampak pada kenaikan kinerja keuangan naiknya kinerja keuangan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Arifani (2012) dan Sam'ani (2012) menyatakan bahwa adanya pengaruh secara signifikan antara GCG terhadap kinerja keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Ningtiyas (2014) yang menyatakan bahwa GCG yang diukur dengan kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan *closing price*. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono (2011) yang menyatakan GCG yang diukur oleh kepemilikan manajerial, ukuran dewan komisaris dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q. Sudiyatno *et al*, (2012) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara *financial leverage* yang diukur menggunakan DER terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi atau *agency theory* merupakan teori yang menjelaskan hubungan pemegang saham atau pemilik perusahaan dalam menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional atau *agents* yang lebih memahami dan mengerti dalam menjalankan operasional sehari-hari. Pengelolaan perusahaan ini diharapkan mampu memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya seminimal mungkin. Akibat pemisahan tersebut, perusahaan terbagi menjadi dua kelompok, yaitu pemegang saham dan agen yang masing-masing memiliki hak dan kewajiban. Pemegang saham memiliki hak yaitu mendapatkan deviden yang maksimal dan membentuk dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi dan memonitoring jalannya perusahaan yang dikelola oleh agen serta mengembangkan sistem insentif bagi pengelola manajemen untuk memastikan bahwa mereka bekerja demi kepentingan perusahaan. Sedangkan agen memiliki hak untuk mendapatkan insentif dan bertugas untuk menjalankan proses bisnis sesuai dengan kepentingan perusahaan.

2.2 *Good Corporate Governance* (GCG)

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) (FCGI,2001) menyatakan bahwa "*Good Corporate Governance* merupakan kumpulan peraturan yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan baik itu pihak internal seperti pengurus manajemen dan karyawan maupun eksternal seperti kreditor, pemegang saham, dan pemerintah yang berkaitan dengan hak dan kewajiban antar pihak atau dengan kata lain suatu sistem pengendalian perusahaan. *corporate governance* bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*Stakeholder*)". Di dalam penelitian ini GCG diukur dengan kepemilikan institusional, kepemilikan publik, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan komite audit.

2.3 *Financial Leverage*

Financial leverage merupakan sumber pendanaan perusahaan yang di dapat melalui hutang. Pendanaan hutang ini digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber pendanaan lainya seperti modal atau ekuitas. Sebagai pelaku ekonomi pendanaan yang bersumber dari hutang ini juga diperlukan oleh perusahaan dalam pengelolaanya. Untuk itu dibutuhkan pengelolaan yang cermat dalam mengelola kekayaan, hutang dan sumber pendanaan lainnya, hal ini dimaksudkan agar tidak berdampak buruk bagi perusahaan sehingga menyebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Leverage keuangan dapat terlihat pada rasio leverage. Rasio leverage yang digunakan untuk mengetahui leverage keuangan dalam penelitian ini adalah *debt ratio* dan *debt equity ratio*. Pengukuran tingkat hutang perusahaan didasarkan pada data yang berasal dari neraca perusahaan dan rasio yang biasanya digunakan dalam pengukuran tingkat hutang adalah *debt ratio* dan *debt equity ratio*.

2.4 Kinerja Keuangan

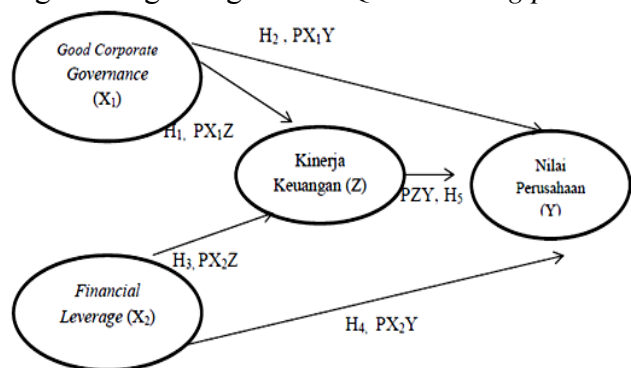
Gambaran yang memperlihatkan tentang kondisi-kondisi keuangan suatu perusahaan yang biasanya dianalisis dengan alat analisis keuangan, hal ini dinamakan kinerja keuangan. Kinerja merupakan tampilan keadaan atau kondisi dari perusahaan. Tampilan ini dijelaskan melalui analisis keuangan yang akan menggambarkan posisi perusahaan dalam keadaan baik atau buruk. Baik ataupun buruknya hasil analisis tersebut secara garis lurus mencerminkan kinerja keuangan dari perusahaan tersebut. Untuk melihat kinerja suatu perusahaan bisa melalui laporan keuangan. Kinerja

Keuangan yang diukur didalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR), *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE).

2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen. Baik atau buruknya pengelolaan yang dilakukan oleh manajemen akan berdampak pada nilai perusahaan. Salah satu yang paling penting bagaimana manajemen mampu mengelola kekayaan perusahaan, bisa dilihat dari pengukuran nilai perusahaan yang terjadi harga saham yang terjadi.

Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Naiknya harga saham dikarenakan adanya peluang investasi. Peluang investasi terjadi karena *investor* percaya manajemen mengelola aset, modal dan hutang dengan baik sehingga keuntungan yang diharapkan akan terjadi. Keuntungan inilah yang menjadi daya tarik *investor* dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham, dengan meningkatnya harga saham maka nilai perusahaan pun akan meningkat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini akan diukur dengan menghitung tobin's Q dan *closing price*.



Gambar 1 Hipotesis Penelitian

Sumber: Data Diolah, 2015

Berdasarkan kerangka konsep di atas maka dapat dikembangkan beberapa hipotesis yang akan diuji pada penelitian ini sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh signifikan GCG terhadap Kinerja Keuangan.
- H2: Terdapat pengaruh signifikan GCG terhadap Nilai Perusahaan.
- H3: Terdapat pengaruh signifikan *Financial Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.
- H4: Terdapat pengaruh signifikan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

H5: Terdapat pengaruh signifikan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODELOGI PENELITIAN

Berdasarkan rumusan penelitian yang telah dijelaskan, maka jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari BEI, laporan ringkasan kinerja perusahaan, dan laporan keuangan.. Analisis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah SEM yaitu *Partial Least Square* (PLS). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI periode tahun 2011-2014 dengan sampel berjumlah 13 sampel perusahaan selama 4 tahun, dengan data observasi sebesar 52 observasi. Penelitian ini menggunakan metode *purpose sampling* dalam pemilihan sampel dengan kriteria sebagai berikut; 1) Perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI KEHATI berturut-turut mulai dari tahun 2011-2014, 2) Perusahaan yang mengalami laba selama tahun 2011-2014, 3) Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2011-2014, 4) Perusahaan non bank dan melaporkan laporan terkait data GCG selama periode 2011-2014.

GCG merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan melindungi hak kepentingan yang ada didalam perusahaan. Penerapan GCG diharapkan mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. GCG di dalam penelitian ini di ukur dengan:

- a. Kepemilikan Institusional ($X_{1.1}$)
Merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi dan pemerintah. Kepemilikan institusional dihitung dari jumlah kepemilikan institusional dibagi dengan jumlah total kepemilikan saham dikali 100% (Ningtiyas,2014)
- b. Kepemilikan Publik ($X_{1.2}$)
Merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh masyarakat. Kepemilikan publik dihitung dari jumlah kepemilikan publikl dibagi dengan jumlah total kepemilikan saham dikali 100% (Lastanti,2004)
- c. Dewan Direksi ($X_{1.3}$)
Merupakan organ perusahaan yang menentukan kebijakan dan strategi yang diambil oleh perusahaan. Dewan direksi diukur dengan LN jumlah dewan direksi selama periode n (Ningtiyas,2014)
- d. Proporsi Komisaris Independen ($X_{1.4}$)

Organ perusahaan yang mengawasi kinerja dari manajemen. Proporsi komisaris independen diukur dengan jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan dibagi jumlah komisaris dikalikan 100%. (Ningtyas,2014).

e. Komite Audit

Organ perusahaan dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas dalam melakukan pengawasan pengelolaan keuangan dengan melakukan pemeriksaan laporan keuangan. Komite audit diukur dengan LN jumlah anggota komite audit yang ada didalam perusahaan (Ningtyas,2014:4).

Financial leverage merupakan sumber pendanaan perusahaan yang di dapat melalui hutang. Perusahaan memilih hutang dalam pembiayaan dikarekan perusahaan memiliki target yang besar. Target yang besar ada diikuti dengan kemampuan perusahaan dalam mencapai target. Pencapaian target tersebut diharapkan terjadi sesuai dengan yang direncanakan sehingga akan berdampak pada kinerja keuanga dan nilai perusahaan. *Financial leverage* didalam penelitian ini diukur dengan:

a. Debt Ratio (DR)

Perhitungan DR menurut (Sundjaja dan Barlian, 2003:140)

$$DR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Sumber : Sundjaja dan Barlian (2003:14)

b. Debt Equity Ratio (DER)

Perhitungan DER menurut (Horn and Wachowicz,2013:169)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

SuSumber: Horn and Wachowicz (2013:169)

Kinerja keuangan merupakan prestasi yang didapatkan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Prestasi perusahaan tercermin didalam laporan keuangan dan dapat disimpulkan dengan menggunakan analisis rasio dan dibandingkan dengan tahun atau perusahaan lain. Kinerja keuangan diukur dengan menggunakan:

a. Current ratio (CR)

Perhitungan CR (*Current Ratio*) menurut (Sundjaja dan Barlian (2003:134)

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: Sundjaja dan Barlian (2003:134)

b. Return On Equity (ROE)

Perhitungan ROE (*Retur on equity*) menurut (Sundjaja dan Barlian, 2003:146)

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

Sumber: Syamsuddin (2013:74)

c. Return On Assets (ROA)

Perhitungan ROA (*Return on assets*) menurut (Sundjaja dan Barlian,2003:145)

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Sundjaja dan Barlian (2003:145)

Nilai Perusahaan merupakan gambaran pengelolaan perusahaan yang tercermin dari harga saham. Nilai perusahaan tinggi menyebabkan daya tarik bagi investor dalam melakukan investasi. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan:

a. Tobins's Q

Rumus Tobin's Q menurut Adi (2013:58)

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Sumber: Adi, 2013:58

Keterangan :

Q = Nilai Tobin's Q, TA = *Total Assets*, MVS= Nilai pasar saham (*Outstanding Shares X Stock Price*), D= (AVCL-AVCA) + AVLTD, AVCL= *Short term debt + Taxes payable*, AVLTD= *Long term debt*, AVCA=Cash + *Account Receivable + Inventories*.

b. Closing price

Merupakan harga saham perusahaan yang dihitung berdasarkan rata-rata perdagangan selama satu tahun. Harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan. Adapun perhitungan *closing price* yaitu LN *Closing price* periode tertentu. (Ningtyas,2014).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Evaluasi Model Pengukuran

a. Evaluasi Model Pengukuran Indikator Reflektif

1) Evaluasi Validitas Konstruk

Suatu instrument dikatakan memenuhi pengujian validitas konvergen apabila memiliki *loading factor* diatas 0.5. Hasil pengujian validitas konvergen tahap I disajikan dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 1 Hasil Pengujian Validitas Konvergen Tahap 1

	Loading	SE	T Statistics	Keterangan
X1.1 (Kepemilikan Institusional)	0.882	0.014	64.624	Valid
X1.2 (Kepemilikan Publik)	-0.871	0.014	61.601	Tidak Valid
X1.3 (Dewan Direksi)	0.410	0.058	7.107	Tidak Valid
X1.4 (Komisaris Independen)	0.851	0.020	42.307	Valid
X1.5 (Komite Audit)	-0.196	0.052	3.745	Tidak Valid

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa dari lima indikator variabel GCG yang dikatakan valid dalam mengukur variable *Good Corporate Governance* hanya ada dua indikator, yaitu X1.1 (Kepemilikan Institusional) dan X1.4 (Komisaris Independen). Kedua indikator ini dikatakan valid dalam mengukur variable *Good Corporate Governance* dikarenakan memiliki *loading factor* (>0,5) dan bersifat positif. Adapaun hasil Pengujian validitas konvergen tahap II, sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Pengujian Validitas Konvergen Tahap 2

	Loading	SE	T Statistics	Keterangan
X1.1 (Kepemilikan Institusional)	0.853	0.024	35.686	Valid
X1.4 (Proporsi Komisaris Independen)	0.909	0.010	91.336	Valid

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa indikator yang diujikan kembali pada tahap ke II yaitu kepemilikan institusional (X1.1) dan proporsi dewan komisaris independen (X1.4) menghasilkan *loading factor* (>0,5) dan bersifat positif. Hasil pengujian ini menandakan bahwa kepemilikan institusional (X1.1) dan proporsi dewan komisaris independen (X1.4) dikatakan valid dalam mengukur variabel *Good Corporate Governance*. Setelah melakukan pengujian validitas konstruk, maka selanjutnya dilakuakn pengujian validitas diskriminan.

validitas diskriminan dihitung menggunakan *cross correlation* dengan kriteria bahwa apabila nilai *loading factor* dalam suatu variabel yang bersesuaian lebih besar dari nilai korelasi indikator pada variabel lainnya maka indikator tersebut dinyatakan valid dalam mengukur variabel yang bersesuaian. Hasil perhitungan *cross correlation* disajikan dalam tabel berikut :

Tabel 3 Hasil Perhitungan Cross Corelation

X ₁	Financial Leverage	Good Corporate Governance	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
X1.1	0.272	0.853	0.663	0.607
X1.2	-0.271	-0.871	-0.653	-0.597
X1.3	0.495	0.410	0.459	0.393
X1.4	0.547	0.909	0.801	0.786
X1.5	0.154	-0.196	-0.0896	-0.213

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

Berdasarkan pengukuran *cross correlation* pada tabel, dapat diketahui bahwa indikator yang mengukur variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh indikator kepemilikan institusional (X1.1) dan proporsi dewan komisaris independen (X1.4) menghasilkan *loading factor* yang lebih besar dibandingkan dengan korelasi indikator tersebut pada variabel lainnya dan nilai *cross correlation* lebih dari 0,7. Sehingga dengan hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa indikator kepemilikan institusional (X1.1) dan proporsi dewan komisaris independen (X1.4) tidak memiliki korelasi terhadap variabel lainya.

2) Hasil Evaluasi Reliabilitas Konstruk

Perhitungan yang digunakan untuk menguji reliabilitas konstruk adalah *diskriminan reliability (AVE)*, *cronbach alpha* dan *composite reliability*. Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila *diskriminan reliability (AVE)* bernilai lebih besar dari 0.5, *cronbach alpha* bernilai lebih besar dari 0.6 dan *composite reliability* bernilai lebih besar dari 0.7 maka konstruk tersebut dinyatakan reliabel.

Tabel 4 Hasil Perhitungan Diskriminan Reliability (AVE), Cronbach Alpha dan Composite Reliability

	AVE	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
<i>Good Corporate Governance</i>	0.777	0.874	0.716

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

Dengan demikian, berdasarkan perhitungan *diskriminan reliability (AVE)*, *cronbach alpha* dan *composite reliability* indikator kepemilikan institusional (X1.1) dan proporsi dewan komisaris independen (X1.4) dinyatakan *reliable* dalam mengukur variabel *Good Corporate Governance*.

3) Evaluasi Model Pengukuran Indikator Formatif

Evaluasi model pengukuran indikator formatif dilakukan melalui nilai signifikansi pada outer weight (pembobotan model pengukuran). Kriteria pengujian menyatakan apabila nilai T-statistik lebih besar dari 1.96 maka suatu indikator dinyatakan mampu (valid) digunakan untuk mengukur (membentuk) variabel latennya.

Tabel 5 Hasil Pengujian Validitas Model Pengukuran Formatif

	Weight	SE	T Statistics	Kesimpulan
X2.1 (<i>Financial Leverage</i>)	1.672	0.115	14.532	Valid
X2.2 (<i>Financial Leverage</i>)	-1.220	0.192	6.370	Valid
Z1 (Kinerja Keuangan)	0.936	0.010	89.187	Valid
Z2 (Kinerja Keuangan)	0.145	0.025	5.822	Valid
Z3 (Kinerja Keuangan)	-0.213	0.028	7.711	Valid
Y1 (Nilai Perusahaan)	0.489	0.084	5.811	Valid
Y2 (Nilai Perusahaan)	0.487	0.082	5.952	Valid

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

4.2 Hasil Analisis Analisis Inferensial

a. *Goodness of fit model*

Goodness of fit Model digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel endogen untuk menjelaskan keragaman variabel eksogen. *Goodness of fit Model* dalam analisis PLS dilakukan dengan menggunakan *Q-Square predictive relevance (Q2)*.

Tabel 6 Hasil Goodness Of Fit Model

Variabel	R^2
Kinerja Keuangan	0.781
Nilai Perusahaan	0.916
$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2)$ $1 - (1 - 0.781)(1 - 0.916) = 0.982$	

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

Q-Square predictive relevance (Q2) bernilai 0.982 atau 98.2%. Hal ini dapat menunjukkan bahwa keragaman nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh *Good Corporate Governance*, *financial leverage*, dan kinerja keuangan secara keseluruhan sebesar 98.2%, atau dengan kata lain kontribusi *Good Corporate Governance*, *financial leverage*, dan kinerja keuangan secara keseluruhan terhadap nilai perusahaan sebesar

98.2%, sedangkan sisanya sebesar 1.8% merupakan kontribusi variabel lain yang tidak dibahas dalam penelitian ini.

b. Pengujian Outer Model

Nilai Outer weight dinyatakan signifikan mengukur variabel laten jika nilai t-statistik lebih besar dari 1,96.

Tabel 7 Hasil Outer Model

	Weight	SE	T Statistics (O/STERR)	Keterangan
X2.1 (<i>Financial Leverage</i>)	1.671964	0.115054	14.532013	Signifikan
X2.2 (<i>Financial Leverage</i>)	-1.220265	0.191574	6.369665	Signifikan
Y1 (Nilai Perusahaan)	0.936072	0.010496	89.187229	Signifikan
Y2 (Nilai Perusahaan)	0.145464	0.024987	5.821695	Signifikan
Z1 (Kinerja Keuangan)	-0.213315	0.027664	7.711011	Signifikan
Z2 (Kinerja Keuangan)	0.488765	0.084109	5.811126	Signifikan
Z3 (Kinerja Keuangan)	0.487251	0.081857	5.952467	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

c. Pengujian Inner Model

Pengujian *inner model* atau *structural model* pada intinya untuk menguji ada tidaknya pengaruh variabel eksogen secara langsung terhadap variabel endogen. Kriteria pengujian menyatakan bahwa apabila nilai T-statistik lebih besar dari 1.96 sehingga dapat disimpulkan bahwa adanya pengaruh antara variabel eksogen terhadap variabel endogen.

Tabel 8 Hasil Inner Model

Eksogen	Endogen	Koef. Jalur	SE	Tstatistics	Keterangan
GCG	KK	0.680	0.044	15.375	Signifikan
GCG	NP	0.023	0.023	1.004	Tidak Signifikan
FL	KK	0.325	0.047	6.903	Signifikan
FL	NP	0.095	0.030	3.162	Signifikan
KP	NP	0.874	0.037	23.570	Signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan SmartPLS,2015

a) Hipotesis 1 yaitu pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan.

H1 : Terdapat pengaruh signifikan antara GCG terhadap Kinerja Keuangan

Pengujian terhadap variabel *good corporate governance* terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan bahwa nilai t-statistik > 1.96 yaitu 15.375 > 1.96. Hasil ini menyimpulkan bahwa H1 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara langsung *good corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil perhitungan *good corporate governance* terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,680 yang berarti *good corporate governance* berpengaruh positif secara langsung terhadap kinerja keuangan. Sehingga disimpulkan bahwa semakin baiknya penerapan *good corporate governance* didalam perusahaan maka kinerja keuangan dapat meningkatkan. **Dengan demikian hipotesis 1 dapat diterima.**

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arifani (2012) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan GCG terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang menerapkan GCG memiliki kinerja keuangan yang baik hal ini dikarenakan, perusahaan telah menerapkan prinsip-prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, kewajaran dan responsibility. Prinsip-prinsip ini yang membuat para pemegang saham merasakan dampak positif dengan adanya kepercayaan yang timbul. Kepercayaan yang timbul ini disebabkan adanya rasa optimis para pemegang saham terhadap perusahaan sehingga tujuan yang diharapkan oleh pemegang saham terjadi.

b) Hipotesis 2 yaitu pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

H2: Terdapat pengaruh signifikan antara GCG terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian terhadap variabel *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistik < 1.96 yaitu 1,004 < 1.96. Hasil ini menyimpulkan bahwa H2 ditolak yang berarti terdapat pengaruh tidak signifikan secara langsung antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. Hasil perhitungan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menunjukkan pengaruh total sebesar 0.617 yang berarti *good corporate governance* berpengaruh tidak signifikan positif secara langsung terhadap kinerja keuangan. **Dengan demikian hipotesis 2 tidak dapat diterima.**

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama (2012) yang

menyatakan bahwa GCG berdampak tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mengindikasikan bahwa investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan tidak memperhatikan perusahaan tersebut sudah menerapkan GCG atau belum.

c) Hipotesis 3 yaitu pengaruh *Financial Leverage* terhadap Kinerja Keuangan

H3: Terdapat pengaruh signifikan antara *Financial Leverage* terhadap Kinerja Keuangan.

Pengujian terhadap variabel *financial leverage* terhadap kinerja keuangan menunjukkan bahwa nilai t-statistik > 1.96 yaitu 6,903 > 1.96. Hasil ini menyimpulkan H3 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara langsung *financial leverage* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil perhitungan *financial leverage* terhadap Kinerja Keuangan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,680 yang berarti *financial leverage* berpengaruh positif secara langsung terhadap kinerja keuangan. Sehingga disimpulkan bahwa semakin bertambahnya *financial leverage* didalam pendanaan perusahaan maka semakin meningkatnya kinerja keuangan didalam perusahaan dan begitu sebaliknya. **Dengan demikian hipotesis 3 dapat diterima.**

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan (2012) dan Rayan (2007). Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan *financial leverage* terhadap kinerja keuangan. Walaupun begitu penelitian sebelumnya menyatakan adanya pengaruh negatif signifikan *financial leverage* terhadap kinerja keuangan. Perbedaan hasil penelitian terletak pada arah pengaruh antara dua variabel.

d) Hipotesis 4 yaitu pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

H4: Terdapat pengaruh signifikan antara *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pengujian terhadap variabel *financial leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menunjukkan bahwa nilai t-statistik > 1.96 yaitu 3,162 > 1.96. Hasil ini menyimpulkan bahwa H4 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara tidak langsung *financial leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Hasil perhitungan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan menunjukkan nilai pengaruh total sebesar 0,109 yang berarti *financial leverage* berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai

perusahaan melalui kinerja keuangan. Sehingga disimpulkan bahwa bertambahnya penggunaan hutang sebagai alternatif pembiayaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan yang dikarenakan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

Dengan demikian hipotesis 4 dapat diterima.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno et,al (2012) yang menyatakan adanya pengaruh signifikan antara *financial leverage* terhadap nilai perusahaan. Walaupun begitu hasil penelitian ini dan penelitian sebelumnya memiliki perbedaan pandangan. Penelitian ini menghasilkan adanya pengaruh positif *financial leverage* terhadap nilai perusahaan sedangkan penelitian sebelumnya menghasilkan adanya pengaruh negatif *financial leverage* terhadap nilai perusahaan.

e) Hipotesis 5 yaitu pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

H5: Terdapat pengaruh signifikan antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Pengujian terhadap variabel Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa nilai t-statistik > 1.96 yaitu $23.570 > 1.96$. Hasil ini menyimpulkan bahwa H5 diterima yang berarti bahwa terdapat pengaruh signifikan secara langsung kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil perhitungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,874 yang berarti kinerja keuangan berpengaruh positif secara langsung terhadap kinerja keuangan. Sehingga disimpulkan bahwa semakin baiknya penerapan kinerja keuangan didalam perusahaan maka nilai perusahaan dapat meningkatkan.

Dengan demikian hipotesis 5 dapat diterima.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno et,al (2012) dan Wang (2001) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. semakin baik kinerja suatu perusahaan maka semakin bagus juga nilai perusahaan. Kinerja keuangan baik manandakan bahwa target yang ditentukan oleh perusahaan tercapai. Target inilah yang membuat perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Tingginya tingkat profitabilitas menandakan bahwa tingkat *return* yang diharapkan oleh pemegang saham meningkat. Meningkatnya tingkat *return* menyebabkan pemegang saham percaya bahwa manajemen mengelola perusahaan secara baik.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan
- Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh secara tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Kinerja Keuangan dengan nilai koefisien
- Financial Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan
- Kinerja Keuangan berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan

5.2 Saran

- Bagi pihak investor disarankan untuk melakukan pengamatan dan analisis yang cermat dalam menentukan saham perusahaan mana yang akan dibeli. Investor diharapkan agar selalu berhati-hati dalam melakukan investasi pada perusahaan yang belum menerapkan GCG. Investor juga diharapkan memperhatikan penerapan GCG didalam suatu perusahaan dalam menentukan pilihan yang tepat dalam berinvestasi.
- Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian dengan menambahkan indikator dari kinerja keuangan dan nilai perusahaan karena dalam penelitian ini masih terbatas pada 3 indikator variabel kinerja keuangan dan 2 indikator nilai perusahaan, selain itu peneliti diharapkan menambah jumlah sampel penelitian dan tidak hanya menggunakan perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI saja, serta diharapkan pada penelitian selanjutnya peneliti menambahkan variabel lain selain GCG, *financial leverag*, kinerja keuangan dan nilai perusahaan, seperti *Corporate Social Responsibility* (CSR), Manajemen Laba, Makro Ekonomi

DAFTAR PUSTAKA

- Arifani, Rizky. (2012). Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Mahasiswa Universitas Brawijaya* Vol 1. No 2
- Cahyono, Didin Budi. (2011). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai

Perusahaan. Skripsi. Universitas Brawijaya

FCGI.(2011). What is Corporate Governance. <http://www.fcgi.or.id/corporate-governance/about-good-corporate-governance.html>. Diakses Pada tanggal 2 Agustus 2015 Pukul 13.00

Horne, James C. Van dan Wachowicz, Jr, John C. (1999). "Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan". Edisi Kesembilan. Jakarta: Salemba Empat

Lastanti, Hexana Sri. (2005). Hubungan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi*

Martono dan Harjito, A.(2005). "Manajemen Keuangan". Yogyakarta.

Ningtyas, Kilat.(2014). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Islamic Jakarta Indexs). *Jurnal Administrasi Bisnis Universitas Brawijaya*. 17. 1 1-9

Pratama, Ferry Madi Ika dan Tri Kartika Pertiwi. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan, GCG terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal manajemen dan kewirausahaan*, vol.14, no.2, september 2012: 118-127

Ramadhan, Megagita Layla.(2012). Pengaruh Implementasi GCG dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Journal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya*. Vol 1. No 2

Rayan, Kuben.(2008). Financial leverage and firm value. *Ordon Institute of Business Science*, University of Pretoria

Sari, Ratih Fitria.(2010). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Fakultas Ekonomi UNS*. <http://dglib.uns.ac.id/dokumen/detail/17363>. Diakes pada tanggal 1 Agustus 2015 Pukul 17.00

Sam'ani. 2008. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan*

yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2004-2007.Tesis, Universitas Diponegoro, Semarang.

Sudiyatno, Bambang et.al.(2012). The Company's Policy, Firm Performance, and Firm Value : An Empirical Research on Indonesia Stock Exchange. *American International Journal of Contemporary Research*. Vol 2 No.12,

Sundjaja, Ridwan S. dan Barlian,(2003). *Manajemen Keuangan Satu*. Literata. Jakarta: Lintas Media

Wang, Yung-Jang.(2002). Liquidity Management, Operating Performance, And Corporate Value: Evidence Frome Japan And Taiwan. *Journal of Multinational Financial Managemant*, 12 (2) 159-169