

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, GROWTH OPPORTUNITY, DAN NET PROFIT MARGIN (NPM) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA)

**Nory Apriyanti
Yanuar Bachtiar
Dahlia**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia
Jl. Brigjen H. Hasan Basry No. 9-11 Banjarmasin

Abstract: This study aims to test the influence of Corporate Governance, growth opportunity, and a net profit of the margins either partialy and simultaneously on the value of the company in Stock Exchange of Indonesia period 2013-2016. Sample methods used is a method purposive sampling with some criteria have been determined. A sample of research consisting of 8 data observations listed in Stock Exchange of Indonesia period 2013-2016 derived from the Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG) and also from its financial companies annual report included in a sample of research years 2013-2016. Analysis technique for data uses linear multiple regression and testing hypothesis using t test and F test with the level of significance of 5%. The results of research shows that Corporate Governance, growth opportunity, and a net profit of the margins in partialy has influence but not all reported significant on the value of the company. Simultaneously they have significant influence on the value of go public companies listed in Stock Exchange of Indonesia period 2013-2016. Great influence the 0,375 or 37,5 %. While the rest of 62,5 % influenced by the other variables which are not scrutinized in the study.

Keywords: corporate governance, growth opportunity, net profit margin

PENDAHULUAN

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansi tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya,

Martono dan Harjito, 2005:2 dalam Putra (2013).

Nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja perusahaan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya, Menurut Safitri dalam Tikawati (2016). Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai baik hanya jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik pula. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan ditentukan dengan cara bagaimana dana/kas diperoleh dan di investasikan, sehingga nilai perusahaan di pengaruhi oleh cara manajer mengkombinasikan ekuitas dan hutang. Kombinasi pendanaan perusahaan antara ekuitas dan hutang ini disebut dengan struktur modal,

Menurut Keown (2005) dalam Darmono (2015). Dalam memasuki zaman yang serba bebas dengan sistem ekonomi yang bebas dan terbuka dibutuhkan pengelolaan perusahaan yang lebih kompleks, yang berimplikasi pada meningkatnya kebutuhan praktik tata kelola usaha yang baik (*Good Corporate Governance*) untuk memastikan bahwa manajemen berjalan dengan baik. Perusahaan yang dikelola dengan baik akan menumbuhkan keyakinan pihak-pihak eksternal dan memperoleh kepercayaan dari pasar. *Good Corporate Governance* merupakan salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara menerapkan prinsip-prinsip yang ada pada *Good Corporate Governance*.

Walaupun istilah *Good Corporate Governance* atau yang biasa disingkat dengan GCG ini sudah sangat populer, namun sampai saat ini belum ada definisi baku yang dapat disepakati oleh semua pihak. Istilah "*Corporate Governance*" pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee*, Inggris di tahun 1922 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporannya yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report* (dalam Soekrisno, 2006). Istilah ini sekarang menjadi sangat populer dan telah diberi banyak definisi oleh berbagai pihak. Salah satunya yaitu Sukrisno (2006) mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran Dewan Komisaris, peran Direksi, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lainnya. Tata kelola perusahaan yang baik juga disebut sebagai suatu proses yang transparan atas penentuan tujuan perusahaan, pencapaiannya, dan penilaian kinerjanya.

Penelitian tentang penerapan *Good Corporate Governance* di perusahaan-perusahaan publik di Indonesia mengalami perkembangan dengan riset yang dilakukan oleh *Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG). Riset ini untuk pertama kalinya dilakukan pada tahun 2005 yang melibatkan 61 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Studi ini kemudian

dilanjutkan pada tahun 2006 dan 2008 atas laporan tahun 2005 dan 2007 yang melibatkan 329 perusahaan publik yang terdaftar di BEI.

Tjager dkk. (2003) mengatakan bahwa paling tidak ada lima alasan mengapa penerapan *Good Corporate Governance* itu bermanfaat, yaitu:

1. Berdasarkan survei yang telah dilakukan oleh McKinsey & Company menunjukkan bahwa para investor institusional lebih menaruh kepercayaan terhadap perusahaan-perusahaan di Asia yang telah menerapkan GCG.
2. Berdasarkan berbagai analisis, ternyata ada indikasi keterkaitan antara terjadinya krisis finansial dan krisis berkepanjangan di Asia dengan lemahnya tata kelola perusahaan.
3. Internasionalisasi pasar termasuk liberalisasi pasar finansial dan pasar modal menuntut perusahaan untuk menerapkan GCG.
4. Walaupun GCG bukan obat mujarab untuk keluar dari krisis, sistem ini dapat menjadi dasar bagi berkembangnya sistem nilai baru yang lebih sesuai dengan lanskap bisnis yang kini telah banyak berubah.
5. Secara teoritis, praktik GCG dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selain *corporate governance*, *growth opportunity* juga merupakan faktor penting yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan suatu perusahaan dimasa depan. Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset masa lalu akan menggambarkan *profitabilitas* dan pertumbuhan yang datang Menurut Taswan (2003) dalam Agustina (2014). *Growth* dapat berupa peningkatan maupun penurunan total aset yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Pertumbuhan aset dihitung sebagai presentase perubahan aset pada saat tertentu terhadap tahun sebelumnya, Menurut Agustina dalam Saidi (2004). *Growth opportunity* merupakan indikasi prospek masa depan yang dapat digunakan sebagai acuan investor dalam keputusan berinvestasi (Tikawati dalam Onalopo dan Sunday,

2010). Perusahaan dengan tingkat *growth opportunities* yang tinggi akan menuntut adanya kualitas pengelolaan perusahaan yang baik sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva yang dimilikinya. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika sebuah perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivanya secara efektif dan efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Jika perusahaan mampu tetap mempertahankan tingkat risiko bisnisnya pada tingkat tertentu atau bahkan mampu menurunkan tingkat risiko bisnisnya, maka semakin tinggi profitabilitas akan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan, (Menurut Tikawati dalam Husman, 2001).

Tata kelola perusahaan yang baik, memberikan keuntungan bagi perusahaan itu sendiri dan masyarakat. Tata kelola perusahaan yang baik akan menumbuhkan kepercayaan dari para investor dan dapat memberi peluang akses sumber pendanaan yang murah dan berkembangnya pasar modal, menguatnya kepercayaan lembaga keuangan domestik maupun internasional, memberi peluang akses kredit dengan bunga yang kompetitif, serta sebagai kontrol yang efektif dalam mengurangi kemungkinan penyalahgunaan kekuasaan untuk kepentingan pribadi. Jika tata kelola perusahaan seperti transparansi, akuntabilitas dan sistem kontrol tidak bekerja, maka akan berdampak kepada melemahnya kepercayaan investor yang tentunya akan berdampak kepada iklim investasi yang pada akhirnya mempengaruhi pertumbuhan ekonomi.

Salah satu program yang terus menerus dilaksanakan IICG sejak tahun 2001 hingga sekarang adalah Corporate Governance Perception Index (CGPI) yaitu program riset dan pemeringkatan penerapan *good corporate governance* (GCG) pada perusahaan-per-

usahaan di Indonesia melalui perancangan riset yang mendorong perusahaan meningkatkan kualitas penerapan konsep *corporate governance* (CG) dengan melaksanakan evaluasi dan *benchmarking* sebagai upaya perbaikan yang berkesinambungan (*continuous improvement*). CGPI telah diselenggarakan oleh IICG bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai program rutin tahunan sejak tahun 2001 sebagai bentuk penghargaan terhadap inisiatif dan hasil upaya perusahaan dalam mewujudkan bisnis yang beretika dan bermartabat.

Nilai keandalan kuesioner riset CGPI dinyatakan dengan nilai *alpha cronbach* di atas 0,7 dan indeks KMO lebih dari sama dengan 0,5. Nilai tersebut menunjukkan tingkat konsistensi dan keandalan alat ukur yang direpresentasikan oleh butir-butir pertanyaan dalam mengukur responden. Hasil pembobotan keempat tahapan penilaian menurut panel ahli (*expert panel*) dengan menggunakan metode ANP (*Analytical Network Process*) menghasilkan sebaran bobot untuk *self assessment* 30%, sistem dokumentasi 26%, makalah 15%, dan observasi 29%. Dengan skor akhir 55,00-69,99 mendapat predikat “Cukup Terpercaya”, skor 70,00-84,99 mendapat predikat “Terpercaya” dan skor 85,00-100,00 mendapat predikat “Sangat Terpercaya”.

CGPI telah mengajak seluruh pihak yang berkepentingan dengan Perusahaan peserta CGPI untuk memberikan kepedulian dan komitmennya mendukung penerapan GCG dalam perspektif keberlanjutan. Kepedulian dan komitmen para pihak yang berkepentingan baik yang berasal dari internal maupun eksternal Perusahaan ditunjukkan dengan kesediaan menerima diseminasi, memahami literasi, dan memberikan persepsi atas penerapan GCG di Perusahaan peserta CGPI. Dengan adanya GCG ini, maka perusahaan akan dapat mengetahui struktur, sistem dan proses yang digunakan untuk memberi nilai tambah perusahaan secara berkesinambungan yang memperhatikan kepentingan *stakeholder* berlandaskan moral, e-

tika, budaya dan aturan. Diharapkan perusahaan dapat membangun perusahaannya secara berkelanjutan. Maksudnya, dalam proses pembangunan dan ekspansi bisnis, maka perusahaan perlu memperhatikan kondisi kebutuhan (profit) perusahaan di era sekarang tanpa mengorbankan pemenuhan kebutuhan generasi masa depan.

Keberadaan *Good Corporate Governance* sendiri di Indonesia menurut penelitian lembaga independen dari berbagai hasil pelaksanaannya menunjukkan bahwa *Corporate Governance* di Indonesia masih sangat rendah, hal ini terutama disebabkan oleh kenyataan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia belum sepenuhnya memiliki *Corporate Culture* sebagai inti dari *Corporate Governance*. Pemahaman tersebut membuka wawasan bahwa korporat kita belum dikelola secara benar dengan kata lain, korporat kita belum menjalankan governansi. Dengan adanya penelitian-penelitian terkait *Good Corporate Governance* ini diharapkan dapat menjadi tolak ukur bagi perusahaan agar menerapkan pelaksanaan *Corporate Governance*.

Berdasarkan pada uraian latar belakang diatas penulis berpendapat bahwa penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi penting untuk dilakukan, karena dapat digunakan sebagai acuan oleh perusahaan dalam mengembangkan perusahaan ke arah yang lebih baik. Memberi pengetahuan mengenai *Corporate Governance* terhadap perusahaan-perusahaan yang belum menerapkan pelaksanaan tersebut. Oleh karena itu penulis melakukan penelitian terkait faktor-faktor diatas yaitu pengaruh *Corporate Governance*, *Growth Opportunity*, dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan dilakukan Penelitian secara Empiris pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan kurun waktu tahun 2013-2016.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis bagaimana pengaruh dari *Corporate Governance*, *Growth Opportunity*, dan *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Per-

usahaan *Go Public* yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif karena didalamnya mengacu pada perhitungan data penelitian yang berupa angka-angka. Sedangkan jenis penelitian yang dipakai adalah *Explanatory Research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel dengan melalui pengujian hipotesis.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data yang digunakan untuk penelitian ini dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Situs resmi Otoritas Jasa Keuangan yaitu www.ojk.go.id dan situs resmi situs resmi lembaga pemerengkata *Good Corporate Governance* www.iicg.org.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah sekumpulan dari seluruh jenis elemen sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lain karena karakteristiknya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* terdaftar di BEI sedangkan populasi sasaran penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemerengkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* periode tahun 2013-2016. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *Purposive Sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau karakteristik-karakteristik tertentu. Menurut Cholid dan Abu (2005:116), *Purposive Sampling* adalah teknik berdasarkan pada ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang diperkirakan mempunyai sangkut paut erat dengan ciri-ciri atau sifat-sifat yang ada dalam populasi. Berikut ini kriteria yang digunakan untuk menentukan

sampel pada penelitian ini adalah: (1) Menerbitkan laporan keuangan auditan selama 4 tahun berturut-turut; (2) Menerbitkan *annual report* selama 4 tahun berturut-turut; (3) Mengungkapkan tanggal publikasi laporan keuangan; (4) Tidak masuk dalam daftar perusahaan *delisting*; (5) Merupakan perusahaan yang masuk dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* dari tahun penelitian yaitu 2013-2016; (6) Perusahaan yang mendapat skor CGPI dengan predikat terpercaya dan sangat terpercaya.

Dari kriteria di atas diperoleh sampel perusahaan dari tahun 2013-2015 sebanyak 46 perusahaan dengan 8 perusahaan yang memenuhi sampel kriteria penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen (Y) adalah tipe variabel terikat yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen sering juga disebut variabel terikat. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Menurut Smithers dan Wright (2007:37) dalam Bhekti (2013), Tobin's Q dihitung dengan rasio nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Rumusnya adalah sebagai berikut, yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE: Nilai pasar dari jumlah lembar saham yang beredar yang diperoleh dari jumlah saham beredar x *closing price*

DEBT: Nilai total kewajiban perusahaan .

TA: Total aktiva

Variabel Independen (X) atau variabel bebas merupakan variabel yang tidak dipengaruhi atau tidak tergantung oleh variabel lain. Dalam penelitian ini variabel Independen adalah :

a. Corporate Governance

Corporate Governance merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investors/minority hareholders*) dari proteksi investor (*ekspropriasi*) yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (*inside*) dengan penekanan pada mekanisme legal (Shleiver dan Vishny, 1997). *Corporate Governance* diukur dengan indeks CGPI dari hasil survei oleh IICG tentang penerapan *governance* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil survei, maka diperoleh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Hasil riset secara keseluruhan menggunakan prinsip-prinsip *corporate governance* sebagai landasan dalam pengembangan metode pengukuran indeks *corporate governance* sehingga hasil pengukuran dapat merepresentasikan tingkat penerapan *corporate governance* secara komprehensif.

b. Kesempatan Tumbuh (*Growth Opportunity*)

Menurut Seftiani dan Handayani dalam Tikawati (2016) *growth opportunity* memberikan gambaran bagaimana investor bersedia menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan yang berpotensi tumbuh akan mempunyai nilai pasar relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*assets in place*). Perusahaan yang memiliki tumbuh tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi Menurut Klapper dan Love dalam Tikawati (2016). Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih *profitable* yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan. Menurut Indrajaya, dkk (2011) dan Utami (2009) dalam Hasni (2013), yaitu diukur dengan menggunakan hasil bagi antara selisih nilai total asset tahun ke-t dan total asset

tahun ke-t-1 dengan total asset tahun ke-t-1 Nugroho (2006) dalam hasni (2013).

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Teknik Analisis Data

Model analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis memiliki fungsi mengetahui pengaruh satu atau beberapa variabel bebas terhadap variabel terikat secara persial maupun simultan. Sebelum melakukan analisis regresi, untuk mendapatkan nilai yang baik, maka harus dilakukan uji asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi klasik. Regresi berganda digunakan karena jumlah variabel independen lebih dari satu. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas dengan variabel terikat, yaitu: *corporate governance*, *growth opportunity*, dan *net profit margin* terhadap nilai perusahaan. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

- Y = Nilai perusahaan
- a = Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi
- X_1 = *corporate governance*
- X_2 = *growth opportunity*
- X_3 = *net profit margin*
- e = Error

Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis, maka dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan alat uji yaitu:

1. Uji Simultan / Uji F

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Menurut Ghazali, 2011: 98 dalam Delicia (2017) .

Hipotesis ini dirumuskan sebagai berikut:

$$H_1 : \beta_1, \beta_2, \beta_3 \neq 0$$

Artinya terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama dari variabel independen (X_1 sampai dengan X_3) terhadap variabel dependen (Y).

Pengambilan Keputusan :

Jika probabilitas > 0,05 maka H0 tidak dapat ditolak (diterima)

Jika probabilitas < 0,05 maka H0 ditolak dan menerima Ha

Adapun Hipotesisnya:

H0= tidak ada pengaruh signifikan dari variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

Ha= ada pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen.

2. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen (X) secara masing-masing dapat berpengaruh terhadap variabel dependen (Y). Langkah-langkah dalam uji t adalah:

a) Merumuskan Hipotesis

$$H_0: \beta_1 = 0$$

Artinya variabel independen (X) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

$$H_a: \beta_1 \neq 0$$

Artinya variabel independen (X) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Y).

b) Menentukan Tingkat Signifikansi

Jika nilainya < 0,05, maka dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial.

Namun, jika nilainya $> 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial.

3. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen Menurut Ghozali, 2011:97 dalam Delicia (2017). Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 (satu) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Tetapi banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik, tidak seperti R^2 , nilai Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan kedalam model Menurut Ghozali 2011:97 dalam Delicia (2017).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perhitungan untuk R (korelasi berganda) lihat pada *Output Model Summary* $R = 0,666$ korelasi berganda, artinya *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* mempunyai pengaruh atau hubungan erat dengan nilai perusahaan karena mendekati 1. Menurut priyatno (2014:155) dalam Delicia (2017) bahwa Nilai R berkisar antara 0 sampai 1, jika mendekati 1 maka hubungan erat.

Besarnya koefisien determinasi (R^2) = 0,444 merupakan hasil dari $R \times R$. Nilai R^2 sebesar 0,666 artinya presentase sum-bangan pengaruh variabel *corporate governance*, *growth Opportunity* dan *net profit margin* sebesar 44,4%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda maka persamaan regresi linier bergandanya ialah:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

a = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1 = *Corporate governance*

X_2 = *Growth Opportunity*

X_3 = *Net profit margin*

e = error

$$Y = -1433,942 + (-3745,321) + (-416,847) + (-273,389) + e$$

Koefisien *Corporate Governance* sebesar -3745,312 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan variabel *Corporate Governance* sebesar 1 satuan akan menurunkan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar -3745,312 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien *Growth Opportunity* sebesar -416,847 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan variabel *Growth Opportunity* sebesar 1 satuan akan menurunkan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar -416,847 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Koefisien *Net Profit Margin* sebesar -273,389 menunjukkan bahwa apabila terjadi perubahan variabel *Net Profit Margin* sebesar 1 satuan akan menurunkan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) sebesar -273,389 dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Pengujian Hipotesis

Koefisien Determinasi (R^2)

Dari hasil uji nilai adjusted R square adalah 0,375. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) dipengaruhi oleh variabel *Corporate Governance*, *Growth opportunity* dan *Net Profit margin* sebesar 37,5%, sedangkan 62,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

Nilai signifikansi variabel *Corporate Governance* adalah $0,171 > 0,05$ sehingga H_1 ditolak, yang berarti variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

Nilai signifikansi variabel *Growth Opportunity* adalah, $0,19 < 0,05$ sehingga H_2 diterima, yang berarti variabel independen ini secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel *Nilai perusahaan (Tobin's Q)*.

Nilai signifikansi variable *Net Profit Margin* adalah $0,071 > 0,05$ sehingga H_3 ditolak, yang berarti variabel independen ini secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *Nilai perusahaan (Tobin's Q)*.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hipotesis:

H_4 : Terdapat Pengaruh secara simultan *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* terhadap Nilai Perusahaan.

Uji ini dilakukan dengan membandingkan signifikansi F-hitung dengan F-tabel dengan ketentuan:

Jika F-hitung $<$ F-tabel berarti ditolak.

Jika F-hitung $>$ F-tabel berarti diterima.

Pengujian juga dapat dilakukan dengan cara melihat nilai signifikansinya dengan taraf signifikansi 0,05, ketentuan sebagai berikut:

Jika nilainya $<$ 0,05, maka terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Jika nilainya $>$ 0,05, maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan secara bersama-sama (simultan) antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).

Analisis hasil uji simultan (Uji F) dari output diperoleh F hitung sebesar 6,391 dan signifikansi 0,002. F tabel dilihat dari tabel statistik Sig 0,05 dengan (df) Residual yaitu sebagai df penyebut 29 dan df *Regression* yaitu 2 sebagai df pembilang, sehingga diperoleh nilai F tabel yaitu 3,33. Karena F hitung ($6,391 >$ F Tabel (3,33) maka H_4

diterima. Berdasarkan nilai signifikan, terlihat pada kolom sig yaitu 0,002 itu berarti probabilitas $0,002 <$ dari sig 0,05 maka H_4 diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *Corporate Governance* yang menunjukkan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Hal ini tidak mendukung dengan hasil penelitian Tikawati (2016) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi skor *Corporate Governance* dalam CGPI maka Nilai Perusahaan akan semakin meningkat. Dan mendukung penelitian Abdul Azis (2016) yang menyatakan bahwa *Corporate Governance* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan). Tidak ada pengaruh yang signifikan antara NPM terhadap nilai perusahaan lebih disebabkan oleh adanya perbedaan jenis sampel yaitu pada perusahaan tambang dan juga perusahaan perbankan. Juga adanya kendala pada PT Bank OCBC NISP dalam menghitung Nilai perusahaan menggunakan rasio Tobin's Q yang mana dalam penghitungan *Market Value Equity* (MVE) tidak ditemukan data pada tahun 2013 dan 2015.

Pengaruh *Growth Opportunity* terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *Growth Opportunity* yang menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan Tikawati (2016) dan Agustina Lastris Pangulu (2014) yang menyatakan bahwa variabel *growth opportunity* berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan dugaan awal yang menyatakan bahwa *growth opportunity* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hubungan yang positif berarti bahwa ketika terjadi peningkatan pada tingkat *growth opportunity* perusahaan maka akan terjadi peningkatan pula pada besarnya nilai perusahaan. Hubungan yang positif ini dikarenakan jika tingkat *growth opportunity* perusahaan meningkat maka investor akan melihat hal ini sebagai salah satu indikator yang baik bagi prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang.

Pengaruh *Net Profit margin* terhadap nilai perusahaan, hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa variabel *Net Profit margin* yang menunjukkan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gusni dan Agnes Vinelda (2016) yang mengindikasikan bahwa NPM berdampak negatif dan signifikan pada nilai perusahaan yang berarti bahwa apabila NPM meningkat, maka nilai perusahaan akan turun. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Tikawati (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Tidak ada pengaruh yang signifikan antara NPM terhadap nilai perusahaan lebih disebabkan oleh data pada salah satu perusahaan yaitu PT Aneka Tambang yang mengalami kerugian dalam 2 tahun periode sehingga data yang didapat minus. Selain itu faktor lain yang mempengaruhi tidak signifikannya NPM dan nilai perusahaan adalah pandangan umum pemegang saham mengenai kemakmuran diperoleh dari hasil investasinya. Para pemegang saham lebih memandang kemakmuran diperoleh berdasarkan harga pasar saham, bukan dari laba akuntansi yang dilaporkan oleh emiten. Menurut Husnan Pudjiati (2008) dalam Amrina (2017) memaksimalkan nilai perusahaan tidak identik dengan memaksimalkan laba apabila laba diartikan sebagai laba akuntansi, sebaliknya memaksimalkan nilai perusahaan akan identik dengan memaksimalkan laba dalam pengertian ekonomi, yaitu jumlah kekayaan yang

bisa dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi lebih miskin.

Pengujian Uji F (Simultan)

Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Setelah dilakukan perhitungan, hasilnya H_4 diterima. Hal ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen yaitu *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* secara bersama-sama atau simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Dapat dijelaskan melalui perhitungan dimana hasil uji nilai adjusted R square adalah 0,375. Hal ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) dipengaruhi oleh variabel *Corporate Governance*, *Growth opportunity* dan *Net Profit margin* sebesar 37,5%, sedangkan 62,5% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan Tikawati (2016), yang menyatakan bahwa *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* memiliki arah koefisien regresi yang positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* akan berdampak pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*).

PENUTUP

Simpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditinjau berdasarkan nilai signifikan F sebesar 0,002 (lebih rendah dari 0,05).

Corporate Governance secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditinjau berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan, yaitu 0,171 (lebih besar dari 0,05).

Growth Opportunity berpengaruh secara parsial terhadap Nilai Perusahaan pada

perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditinjau berdasarkan nilai signifikansi yang dihasilkan, yaitu 0,019 (lebih kecil dari 0,05).

Net Profit Margin secara parsial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini ditinjau berdasarkan nilai signifikan yang dihasilkan, yaitu 0,071 (lebih besar dari 0,05).

Saran

Perusahaan *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan menjadi pemeringkat di IICG dapat meningkatkan kinerja perusahaannya berdasarkan faktor *corporate governance*, *growth opportunity* dan *net profit margin* sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Berdasarkan penelitian ini *corporate governance* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga dalam penerapannya seharusnya *corporate governance* yang baik dapat membantu menghilangkan masalah asimetris informasi antara pemegang saham luar dengan manajemen sehingga dapat menghindarkan perusahaan dari kegagalan bisnis secara total. Namun karena didalam penelitian ini *corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka dengan peningkatan *Corporate Governance* tidak dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Berdasarkan *growth opportunity* diharapkan perusahaan dapat menunjukan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan berdampak pada kenaikan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) yang meningkat pula. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth Opportunity* berperan dalam nilai perusahaan yang mana bila semakin tinggi tingkat pertumbuhan maka akan berdampak pada nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan diharapkan untuk menjaga tingkat pertumbuhan pada perusahaannya agar meningkatkan nilai pada perusahaan tersebut pula.

Berdasarkan penelitian *net profit margin* seharusnya adalah cerminan dari kemampuan manajemen dalam memmanage perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan maka seharusnya makin tinggi nilai perusahaan. Namun hal ini bertolak belakang pada penelitian ini yang menunjukkan bahwa pengaruh *net profit margin* dan nilai perusahaan tidak signifikan. Hal tersebut terjadi karena para pemegang saham lebih memandang kemakmuran diperoleh berdasarkan harga pasar saham, bukan dari laba akuntansi yang dilaporkan oleh emiten. Karena itu perusahaan diharapkan untuk menaikkan atau menstabilkan harga pasar saham pada perusahaan agar menjadi acuan bagi investor untuk tetap mempercayai perusahaannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Azis, Sarfia. 2016. *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014*. Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Alaudin Makasar.
- Ageos, Soekrisno. 2011. *Etika Bisnis dan Profesi*. Edisi Revisi. Penerbit Salemba Empat.
- Arafat, W. dan E. Waluyo. 2008. *Fillbert-Deo Governance Indexing & Rating System: Model Intergratif Pengukuran Indeks dan Peringkat Tata kelola Perusahaan*. Arsip CGCG.
- Fitri Prasetyorini, Bhekti. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2011.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Multivarite dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Gusni, dan Agnes Vinelda. 2016. Corporate Governance, Profitabilitas dan Nilai Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Fakultas Bisnis dan Manajemen, Universitas Widyatama*.
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 10, No. 2: 1-22.
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Indrajaya, Glenn, dkk. 2011. *Pengaruh Struktur Aktiva, Ukuran Perusahaan, Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Struktur Modal: Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007*. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. No. 06, Tahun ke 2, September-Desember 2011.
- Keown, Arthur J. David F. Scott, Martin, J. William Petty, Y.R, John D. 2005. *Financial Management*. 10th Edition, New Jersey: Prentice-Hall Inc.
- Klapper dan Innesa Love. 2004. *Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets*. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 10. No. 5: 703-728.
- Lastri Pangulu, Agustina. 2014. *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2013)*, Skripsi. Fakultas Ekonomi, Universitas Brawijaya. Malang.
- Mai, Muhammad Umar. 2006. *Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan-Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta*, Ekonomika, Politeknik Negeri, Bandung.
- Martono & Agus H. 2001. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Ekonisia.
- Nugroho, Asih Suko. 2006. *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Property yang Go-Public di Bursa Efek Jakarta untuk Periode Tahun 1994 - 2004*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.
- Onaolapo, Adekunle A., dan Sunday O, Kajola. 2010. *Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Nigeria*. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. Vol. 25: 1-13.
- Safitri, ND. 2011. *Pengaruh EVA Dan ROE terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)*. Respository Unila.ac.id.
- Saidi. 2004. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002*. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* vol. 11 no.1.
- Seftiani dan Ratih Handayani. 2011. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1 : 39-56.
- Sriwardany. 2006. *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Struktur Modal dan Dampaknya terhadap Perubahan Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur Tbk*. Tesis. Medan: Universitas Sumatera Utara.
- Sukamulja, S., 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)*. *Jurnal BENEFIT*, Volume 8.1: 1-25.
- Suratno; Ignatius Bondan; Darsono; dan Siti Mutmainah. 2007. *Pengaruh Environmental Performance terhadap Environmental Disclosure dan Economic Perfor-*

- mance (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol. 10. No. 2: 199-214.
- Suryadinata, Delicia. 2017. *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan tahun 2013-2015*. Skripsi. Program Studi Ekonomi, STIE Indonesia Banjarmasin.
- Taswan. 2003. *Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan serta Faktor-faktor yang Mempengaruhinya*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.10 No.2.
- Tikawati. 2016. *Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2011*. Jurnal Ekonomi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Institut Agama Islam Negeri, Samarinda.
- Tjager, I Nyoman dkk. 2003. *Corporate Governance: Tantangan dan kesempatan bagi komunitas bisnis Indonesia*. Jakarta: PT Prenhalindo
- Turnbull. 2000. *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*. Macquarie University Graduate School of Management Sydney.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri P Hartini. 2006. *Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang: 1-25.
- Yusrianti, Hasni. 2013. *Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Struktur Asset, dan Growth Opportunity terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang telah Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Laporan Penelitian Dana, Fakultas Ekonomi, Universitas Sriwijaya.