

**Pengaruh Kinerja Keuangan, *Good Corporate Governance* (Gcg), Dan
Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Bumn
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)**

Oleh

Indah Handayani *)
Ronny Malavia Mardani **)
Budi Wahono ***)
Email : indaahhandayani0903@gmail.com
Universitas Islam Malang

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out how the influence of good corporate governance proxied by the board of commissioners on company value, financial performance that is proxied by ROE and leverage proxied by DER. This survey is a kind of quantitative survey. The population included in this study is state-owned enterprises listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) during this period 2016-2018. The samples were selected using purposeful sampling. The results showed that good corporate governance Financial performance has a positive and not significant effect on firm value. While leverage has a significant positive effect on firm value.

Keywords: Financial Performance, Good Corporate Governance, Leverage and Company Value.

Pendahuluan

Latar Belakang

Nilai suatu perusahaan adalah keberhasilan suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai harga saham para investor. Nilai suatu perusahaan sangat berarti bagi perusahaan karena memiliki nilai perusahaan dapat memaksimalkan tujuan perusahaan secara keseluruhan. Karena dengan naiknya nilai perusahaan secara tidak langsung maka harga saham dalam suatu perusahaan juga akan meningkat, dan jika harga saham naik maka laba pemegang saham juga akan bertambah sehingga berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan. (Harningsih 2018).

Penelitian Agustina dan Ardiansari (2015), yang berjudul Pengaruh Faktor Ekonomi Makro Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa hanya DER yang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016), yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis ditemukan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sugiarto, *et al* (2016) yang berjudul Analisis Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan komisaris independen pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Mariani dan Suryani (2018), yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Fatima dkk, (2018), yang berjudul Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh yang positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. dan Kinerja keuangan memiliki pengaruh tidak positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Siregar dan Pambudi (2019), yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif nilai perusahaan.

Wulanda dan Aziza (2019), yang berjudul “Pengaruh *Corporate governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

1. Bagaimana kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan?
2. Bagaimana tata kelola perusahaan yang baik terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana leverage terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

1. Untuk memahami dampak kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk memahami dampak GCG terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk memahami dampak leverage pada nilai perusahaan.

Manfaat Penelitian

1. Untuk meningkatkan dan menambah pengetahuan dalam bidang manajemen khususnya konsentrasi keuangan, mengenai pengaruh kinerja keuangan, *gcg* dan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
2. Dalam penelitian ini berharap dapat berfungsi sebagai referensi atau pembandingan khususnya di bidang manajemen keuangan.
3. Dalam penelitian ini, diharapkan menjadi sumber masukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Tinjauan Pustaka

Hasi Penelitian Terdahulu

Penelitian Agustina dan Ardiansari (2015), berjudul "Pengaruh Faktor Ekonomi Makro dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan". Variabel nilai perusahaan diproses ke Price Earning Ratio (PER), faktor makro ekonomi

yang diperkirakan atau inflasi dari nilai tukar, kinerja keuangan yang diprediksi atau return on Equity (ROE) kemudian Debt to Equity Ratio (DER). Berdasarkan hasil ini, dapat disimpulkan hanya DER yang memiliki signifikansi pada nilai perusahaan.

Penelitian Rudangga dan Sudiarta (2016), yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil analisis ditemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Sugiarto, et al (2016) yang berjudul "Analisis Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Tata Kelola Perusahaan yang Baik terhadap Nilai-Nilai Perusahaan Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) CSR tidak memiliki efek positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan 2) GCG independen secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan sedangkan komite audit tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan 3) Dari dua variabel independen, CSR dan GCG adalah GCG yang paling signifikan.

Mariani dan Suryani (2018), yang berjudul Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa : 1) Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, 2) Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 3) Kinerja Sosial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan, 4) Kinerja Lingkungan tidak mampu memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dan 5) Kinerja Sosial tidak mampu memoderasi Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian Fatima dkk, (2018), yang berjudul "Pengaruh GCG terhadap Nilai Perusahaan atas Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. Hasilnya menunjukkan bahwa Tata Kelola Perusahaan yang Baik memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik memiliki dampak positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan memiliki dampak positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Siregar dan Pambudi (2019), yang berjudul Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan *Return On Equity* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan variabel ROE berpengaruh positif nilai perusahaan. Temuan penelitian ini adalah tingkat penerapan GCG yang baik pada perusahaan tidak dilihat dari berapa besarnya kepemilikan saham salah satu pihak tertentu dalam perusahaan.

Wulanda dan Aziza (2019), yang berjudul "Pengaruh *Corporate governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. Studi ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Rapat frekuensi dewan komisaris dan rapat frekuensi komite audit tidak

berpengaruh terhadap manajemen laba. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, rapat frekuensi dewan komisaris, dan rapat frekuensi komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dan juga menemukan bahwa manajemen laba bukan variabel mediasi antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan.

Tinjauan Teori

Kinerja Keuangan

Menurut beberapa ahli yang menjelaskan arti kinerja keuangan antara lain; menurut Jumingan (2006:239), “Kinerja keuangan merupakan sebuah gambaran suatu kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu, baik menyangkut aspek penghimpun dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, profitabilitas, dan likuiditas”. Sedangkan, menurut Fahmi (2011:2), “Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar”. Maka dapat disimpulkan bahwa Kinerja Keuangan adalah suatu kondisi keuangan sebuah perusahaan pada periode tertentu guna untuk melihat sejauh mana sebuah perusahaan dapat. menggunakan keuangannya secara baik.

Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. ROE dapat ditemukan dalam rumus berikut (kasmir 2015) :

$$ROE = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

Good Corporate Governance (GCG)

“Good Corporate Governance adalah yang mengatur hubungan antara pengurus perusahaan, pemegang saham, pihak kreditur, pemerintahan, karyawan, dan pemegang kepentingan internal maupun eksternal yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka dengan kata lain suatu sistem yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan”. Sistem kontrol internal perusahaan dengan Tujuan akhir dari perencanaan bunga yang signifikan untuk mencapai tujuan bisnis dengan pembelian aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham panjang.

Pengukuran untuk perhitungan Dalam penelitian ini adalah Dewan Komisaris. Variabel komisaris independen ini dapat diukur dengan rumus (KNKG, 2006):

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah anggota dewan direksi}}$$

Leverage

Menurut beberapa ahli pengertian *leverage* antara lain ; Sawir (2005:13) “rasio *leverage* mengukur tahap solvabilitas sebuah perusahaan. Rasio ini menunjukkan keuangan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya jika

perusahaan itu dibubarkan pada masa itu”. Sedangkan menurut Kasmir (2011:151), “*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, jadi *leverage* dapat dipahami sebagai penaksir dari resiko yang melekat pada suatu perusahaan”.

Adapun pengukuran untuk perhitungan dalam penelitian ini (DER). Dalam penelitian ini, untuk menghitung leverage menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) yang dalam satuan persentase sebagai berikut (Samsul, 2006):

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}}$$

Nilai Perusahaan

Beberapa ahli mengatakan definisi nilai perusahaan antara lain; Brigham dan Houston (2001) “Nilai perusahaan adalah nilai yang diberikan oleh pelaku pasar saham terhadap kinerja perusahaan, nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham”. Untuk bagian terdalam harga saham sepengendali Perusahaan Yang Tinggi menjadikan nilai yang tinggi menjadi keinginan untuk memperbesar pemegang saham tinggi. Nilai Perusahaan sepengendali, karena dengan Nilai Perusahaan belenggu tinggi. kekayaan pemegang saham yang tinggi dan pemegang menunjukkan kemakmuran untuk memperbesar pemegang harga pasaran sepengendali yang cerminankan keputusan investasi diwakili oleh pembiayaan dan pengurusan aset. Sedangkan menurut Husnan (2000:7) “nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.”

Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar untuk operasional sebuah perusahaan dan pengeluaran untuk investasi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan dihitung dengan (PER) yang diumumkan dalam satuan persentase dengan rumus sebagai berikut (fahmi, 2015) :

$$Per = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Earning Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Metodelogi Penelitian

Jenis, Lokasi Dan Waktu Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian *explanatif*. Sementara tujuan dari penelitian ini adalah untuk dicapai, jenis penelitiannya adalah penelitian *explanatif research*. Penjelasan penelitian adalah penelitian yang mempengaruhi variabel penelitian dan pengujian hipotesis yang dirumuskan sebelumnya (Sugiyono, 2015: 11)

Lokasi Penelitian

penelitian ini dilakukan pada perusahaan BUMN negara yang diterbitkan di Bursa Efek Indonesia yang diterbitkan melalui situs web www.idx.co.id untuk jangka waktu tiga tahun dari tahun 2016-2018.

Waktu Penelitian

Waktu dalam penelitian ini yang akan dilakukan pada bulan Februari 2020 sampai dengan Mei 2020.

Populasi Dan Sampel

Populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari 2016-2018. Dalam penelitian ini sampel ditentukan berdasarkan *purposive sampling* yang artinya pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan yaitu :

1. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan BUMN.
2. Perusahaan yang terdaftar di BEI merupakan perusahaan BUMN.
3. Perusahaan telah mempublikasikan laporan posisi keuangan periode 2016-2018.

Definisi Operasional Variabel

- a. Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Equity Ratio (ROE)* menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang bias diperoleh pemegang saham (Kasmir 2015).
- b. GCG (*Good Corporate Governance*) Adapun pengukuran untuk perhitungan dalam penelitian ini yakni menggunakan Dewan direksi dan dewan komisaris adalah pihak yang bertanggung jawab dan memiliki otoritas penuh dalam membuat keputusan tentang melakukan pengarahannya, pengendalian, dan pengawasan atas pengelolaan sumber daya agar sesuai dengan tujuan perusahaan.
- c. *Leverage* Adapun pengukuran untuk perhitungan dalam penelitian ini *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menulisi hutangnya dengan modal sendiri
- d. Nilai Perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar untuk operasional sebuah perusahaan dan pengeluaran untuk investasi.

Sumber Dan Metode Pengumpulan Data**Sumber Data**

sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang telah didapatkan dari laporan posisi keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan BUMN yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2016-2018, dalam website resmi Bursa Efek Indonesia (<http://www.idx.co.id>).

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan secara dokumentasi dengan menelusuri laporan keuangan satu tahunan yang akan di jadikan sampel dalam penelitian.

Metode Analisis Data

Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas, variabel tidak bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan menggunakan metode jarque-bera (JB).

Uji Asumsi Klasik

A. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditentukan adanya kolerasi antar variabel bebas. Menurut Groebner et,al (2014), jika $VIF < 5$ untuk variabel independen tertentu, multikolinieritas tidak dianggap sebagai masalah untuk variabel itu. Nilai $VIF \geq 5$ menyiratkan bahwa korelasi antar variabel independen terlalu ekstrim dan harus ditangani dengan menjatuhkan variabel dari model.

B. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian pada penelitian ini menggunakan uji glejser (Ghozali, 2016: 134). Keputusan terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi linier adalah dengan melihat nilai *prob. Chi-Square (1) Obs*R-squared*. Apabila nilai *Prob. Chi-squared (1) Obs*R-squared > alpha 0,05 (5%)* maka H_0 diterima yang artinya tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan apabila nilai *Prob. Chi-square (1) Obs*R-squared < dari tingkat alpha 0,05 (5%)* maka H_0 ditolak yang artinya terjadi heteroskedastisitas.

C. Uji Autokorelasi

Pengujian asumsi ke-tiga dalam model asumsi klasik adalah uji autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilihat dari nilai Durbin Watson. Apabila nilai Durbin Watson berada pada daerah d_U sampai $4-d_U$ dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung autokorelasi.

Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah alat statistik yang dipergunakan untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel terhadap satu buah variabel. Variabel yang mempengaruhi sering disebut variabel bebas atau independen, sedangkan variabel yang dipengaruhi sering disebut dengan variabel terikat atau variabel dependen (Ghozali, 2016). Model regresi linier berganda dalam penelitian ini memiliki formula sebagai berikut :

Keterangan :

γ : Nilai Perusahaan

α : Kontanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefien Regresi

kk : Kinerja Keuangan
GCG : Good Corporate Governance
L : Leverage
 ϵ : Error

Pengujian Hipotesis

Uji t dilakukan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2016:171). Uji t dilakukan dengan cara membandingkan nilai statistik t dengan titik kritis menurut tabel. Apabila nilai statistik t hasil perhitungan lebih tinggi dibandingkan nilai t tabel, kita menerima hipotesis alternatif yang menyatakan bahwa suatu variabel independen secara individual mempengaruhi variabel dependen. Kriteria Tes;

- Ho diterima (atau H1 ditolak) jika sig (probabilitas) $t > 0,05$ (5%)
- Ho ditolak (atau H1 diterima) jika sig (probabilitas) $t < 0,05$ (5%)

Hasil Penelitian Statistik Deskriptif

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	ROE	GCG	DER	PER
Mean	14.86667	0.427037	37.49815	14.84926
Median	11.61000	0.330000	11.06000	14.54000
Maximum	69.00000	2.000000	227.4400	39.00000
Minimum	0.160000	0.100000	0.310000	0.110000
Std. Dev.	13.39450	0.370984	50.48587	8.363957

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

1. Kinerja Keuangan

Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan (ROE) memiliki nilai minimum 0,160000 dan nilai maksimum 69,00000, dan nilai rata-rata 14,86667 dengan nilai standar deviasi 13,3950. Ini menunjukkan kondisi yang baik, nilai rata-rata > standar deviasi menunjukkan distribusi data secara merata.

2. Good Corporate Governance (GCG)

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa Good Corporate Governance (GCG) nilai minimum 0,100000 dan nilai maksimum 2,000000, dan nilai rata-rata 0,427037 dengan nilai standar deviasi 0,370984. Ini menunjukkan kondisi yang baik, nilai rata-rata > standar deviasi menunjukkan distribusi data secara merata.

3. Leverage

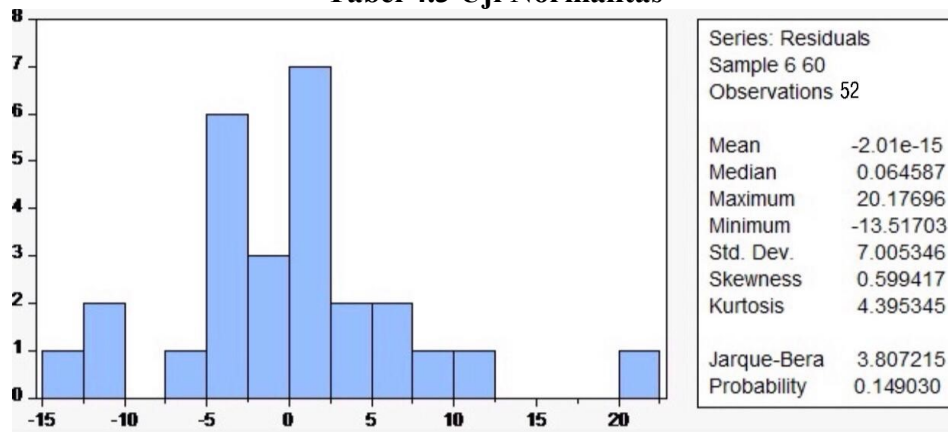
Analisis deskriptif menunjukkan bahwa Leverage (DER), diperoleh nilai minimum 0,310000, maksimum 227,4400, mean 37,49815 dengan std dev 50,48587. Ini dapat menunjukkan kondisi buruk, nilai rata-rata < standar deviasi menunjukkan distribusi data tidak merata.

4. Nilai Perusahaan

Analisis deskriptif menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (PER) memiliki nilai minimum 0,110000, nilai maksimum 39,00000 kemudian nilai rata-rata 14,84926 dengan standar deviasi 8,363957. Ini menunjukkan kondisi yang baik, nilai rata-rata > standar deviasi menunjukkan distribusi data sepenuhnya.

Uji Normalitas

Tabel 4.3 Uji Normalitas



Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Probabilitas Jarque-Bera yang diperoleh adalah sebesar 0,149030. Artinya nilai Prob. Jarque-Bera $0,149030 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Multikolinearitas

Tabel 4.4 Uji Multikolieritas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	7.264490	3.535608	NA
ROE	0.025549	4.896667	2.148342
GCG	34.28391	5.254262	2.211413
DER	0.000876	1.645194	1.045970

Sumber: Data Sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa VIF dari masing-masing variabel < 5 maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut tidak dianggap sebagai multikolieritas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas

F-statistic	1.670095	Prob. F(3,23)	0.2012
Obs*R-squared	4.829572	Prob. Chi-Square(3)	0.1847
Scaled explained SS	5.751866	Prob. Chi-Square(3)	0.1243

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas, nilai yang diperoleh dari prob. ChiSquare sebesar $0.1847 > 0,05$ maka dalam uji ini tidak dianggap adanya heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 4.6 Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.720745	3.153685	0.545630	0.5911
ROE	-0.130747	0.201505	-0.648855	0.5235
GCG	1.071797	6.110076	0.175415	0.8624
DER	-0.008659	0.031639	-0.273671	0.7870
RESID(-1)	0.008653	0.335931	0.025758	0.9797
RESID(-2)	0.494755	0.427341	1.157751	0.2600
R-squared	0.027374	Mean dependent var	-2.01E-15	
Adjusted R-squared	-0.204204	S.D. dependent var	7.005346	
S.E. of regression	7.687402	Akaike info criterion	7.110173	
Sum squared resid	1241.019	Schwarz criterion	7.398137	
Log likelihood	-89.98733	Hannan-Quinn criter.	7.195800	
F-statistic	0.118206	Durbin-Watson stat	1.277877	
Prob(F-statistic)	0.986911			

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai *Durbin Watson test* sebesar 1,277877. Perlu adanya nilai dU dan dL. Dengan $n = 52$ dan $K = 3$ diperoleh $dL = 1.1624$ $dU = 1.6510$. Maka, DW statistik terletak pada range :

$$4 - dL = 4 - 1.1624 = 2,8376$$

$$4 - dU = 4 - 1.6510 = 2,34$$

Range		Keterangan
$0 < d < dL$	$0 < 1,277877 < 1.1624$	Tidak Sesuai
$dL \leq d \leq dU$	$1.1624 \leq 1,277877 \leq 1.6510$	Sesuai
$4 - dL < d < 4$	$2,8376 < 1,277877 < 4$	Tidak Sesuai
$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$	$2,349 \leq 1,277877 \leq 2,8376$	Tidak Sesuai
$dU < d < 4 - dU$	$2,8376 < 1,277877 < 2,349$	Tidak Sesuai

Oleh karena DW statistik terletak pada $dL \leq d \leq dU$ maka dapat disimpulkan bahwa Autokorelasi berada dalam *Gray Area*, oleh karena itu proses analisis ini boleh dihentikan atau dilanjutkan. Dalam hal ini peneliti memilih opsi untuk melanjutkan analisis pada tahap selanjutnya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.7 Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8.319934	2.695272	3.086863	0.0052
ROE	0.133416	0.159842	0.834672	0.4125
GCG	3.636293	5.855246	0.621032	0.5407
DER	0.079819	0.029591	2.697418	0.0129
R-squared	0.298487	Mean dependent var		14.84926
Adjusted R-squared	0.206985	S.D. dependent var		8.363957
S.E. of regression	7.448218	Akaike info criterion		6.989780
Sum squared resid	1275.947	Schwarz criterion		7.181756
Log likelihood	-90.36203	Hannan-Quinn criter.		7.046865
F-statistic	3.262094	Durbin-Watson stat		1.094777
Prob(F-statistic)	0.039792			

Sumber: data sekunder diolah, 2019

Jadi model regresi yang diperoleh dalam penelitian ini adalah:

$$Y = 8,319934 + 0,133416ROE + 3,636293GCG + 0,079819DER$$

Dari persamaan regresi dapat diketahui:

1. Nilai konstanta sebesar 8,319934 hal ini berarti bahwa Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan DER (Y) akan sebesar 8,319934 jika ROE (X1), GCG (X2) dan DER (X2) nilainya adalah 0, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan DER (Y) akan bernilai 8,319934.
2. Nilai koefisien variabel Kinerja Keuangan yang diproksikan dengan ROE sebagai variabel X1 sebesar 0,133416, Jika meningkat sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PER akan meningkat sebesar 0,133416. Bagaimana jika ROE berkurang sebesar

- 1%, maka nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PER akan menurun signifikan 0,133416.
3. Koefisien regresi variabel Good Corporate Governance (GCG) sebagai variabel X2 sebesar 3,636293, jika kenaikannya 1%, maka nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan PER akan meningkat 3,636293. Sebaliknya jika *Good Corporate Governance* (GCG) mengalami penurunan sebesar 1%, maka nilai perusahaan (PER) akan mengalami penurunan sebesar 3,636293.
 4. Koefisien regresi variabel Leverage yang diproyeksikan dengan DER sebagai variabel X3 sebesar 0,079819, Jika naik 1%, maka nilai perusahaan (PER) akan naik sebesar 0,079819. Jika ditolak, jika DER berkurang 1%, maka nilai perusahaan (PER) akan menurun 0,079819.

Uji Hipotesis

Uji t (Parsial)

Berdasarkan tabel 4.8 Uji secara parsial maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis H1

Hasil variabel kinerja keuangan t (ROE) diperoleh dengan 0,834672 dengan nilai t $0,4125 > 0,05$ yang berarti itu H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga variabel Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh positif dan negatif signifikan terhadap variabel. Nilai Perusahaan (Y).

2. Pengujian Hipotesis H2

Hasil Uji t *Good Corporate Governance* (GCG) diperoleh thitung sebesar 0,621032 dengan nilai signifikan t sebesar $0,5407 > 0,05$ artinya H0 diterima H2 ditolak, maka secara parsial variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berdampak positif dan tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y).

3. Pengujian Hipotesis H3

Leverage Variabel Tests (DER) diperoleh dengan nilai 2,697418 dengan nilai t $0,0129 < 0,05$ artinya H0 ditolak dan H3 diterima, sehingga variabel Leverage (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Pembahasan

A. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya yang berarti bahwa H0 diterima dan H1 ditolak, sehingga variabel Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel. Nilai Perusahaan (Y). Hasil ini menunjukkan bahwa Kinerja keuangan (ROE) khususnya pada penelitian ini bukan variabel penjelas yang tepat untuk menerangkan variabilitas (perubahan) Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mariani dan Suryani (2018) yang hasilnya menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Sedangkan menurut Siregar dan Pambudi (2019) yang hasilnya

menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

B. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya yang berarti bahwa H0 diterima H2 ditolak, maka secara parsial variabel *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan (Y). Hasil ini menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) khususnya pada penelitian ini bukan variabel penjelas yang tepat untuk menerangkan variasi (perubahan) Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sugiarto *et al* (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Fatima Dkk (2019) yang hasilnya menunjukkan bahwa GCG berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Wulanda dan Aziza (2019) yang hasilnya menunjukkan bahwa Dewan Komisari berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

C. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis sebelumnya yang berarti bahwa H0 ditolak dan H3 diterima, sehingga variabel *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Y). Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Agustina dan Ardiansya (2015) yang hasilnya menunjukkan bahwa DER berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Rudangga dan Sudiarta (2016) yang hasilnya menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Adanya pengaruh tersebut DER yang berpengaruh positif menunjukkan hutangnya < 50% dengan meningkatnya DER maka akan meningkatkan fungsi monitoring dari pihak ketiga (perbankan atau Debtholder lainnya), dengan meningkatnya pihak ketiga maka akan meningkatkan kinerja keuangan sehingga nilai perusahaan meningkat.

Simpulan Dan Saran

A. Simpulan

1. Ada dampak positif dan tidak signifikan dari Kinerja Keuangan terhadap Nilai-Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
2. Ada dampak positif dan tidak signifikan dari *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. Ada dampak positif dan signifikan dari Leverage terhadap Penilaian Perusahaan terhadap perusahaan-perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.

B. Keterbatasan

1. Peneliti ini hanya berfokus pada variabel kinerja keuangan, GCG dan *leverage* padahal masih banyak variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Jumlah sampel perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. Peneliti hanya menggunakan jangka waktu tiga tahun.

C. Saran

1. Bagi peneliti, selanjutnya diharapkan untuk memperluas variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan..
2. Sampel penelitian diharapkan lebih memperluas lagi misalnya tidak hanya berkisar pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
3. Sebaiknya lebih meningkatkan jangka tahun yang lebih lama.

Daftar Pustaka

- Agustine, I.. 2014. “*Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan*”. Finesta 2(1): 42-47.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2001. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Buku Kedua. Salemba Empat Jakarta.
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Lampulo : ALFABETA.
- Fatima (2018), yang berjudul *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*.
- Ghozali, Imam. (2018). “*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*”. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2009. Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. Yogyakarta : UUP AMP YKPN
- Jumingan. (2006). “*Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Pertama*”. PT, Bumi Aksara , Jakarta.
- Kasmir. 2015. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Samsul, M. 2006. Pasar Modal dan Manajemen Portofolio. Jakarta: Erlangga.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Utama
- Sugiarto, et al., (2016) *Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*
- Sugiyono (2015). *Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods)*. Bandung: Alfabeta
- Tandelilin, E. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama. Yogyakarta: Kanisius.
- www.bumn.go.id
- www.idx.co.id

Indah Handayani *) Adalah Alumni FEB Unisma

Ronny Malavia Mardani **) Adalah Dosen Tetap FEB Unisma

Budi Wahono *)** Adalah Dosen Tetap FEB Unisma