



PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX, PROFITABILITAS, LEVERAGE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI SAHAM

Tito Albi Utama, Abdul Rohman¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of Corporate Governance Perception Index (CGPI), profitability, leverage and size of the company's share value companies listed in Indonesia Stock Exchange 2007-2011. In this study, there are four independent variables, Corporate Governance Perception Index (CGPI), profitability, leverage, and firm size and one dependent variable is the value of the stock.

The sampling method used in this research is purposive sampling method. The number of populations found in this study were 343 companies that meet and then purposive sampling six companies. type of regression model used in this study is multiple regression, and then to test in multiple regression studies using the Statistical Product and Service Solutions (SPSS) version 20.0 for windows using F test (ANOVA) and a test T (partial).

The result of this study showed that together (Test F) all independent variables affect the value of the stock. Then the only independent variable T test Profitability, Leverage, and firm size are affeting the value of stock significantly. While corporate governance perception index variabel does not effect the value of stock.

Keywords: corporate governance perception index, Profitability, Leverage, size of company, the value of the stock.

PENDAHULUAN

Perhatian *corporate governance* di perusahaan semakin meningkat seiring dengan munculnya kasus besar yang meruntuhkan perusahaan-perusahaan besar di Amerika. kasus yang saat lalu sempat menjadi pusat perhatian di dunia adalah kasus Enron. Pada tahun 2001 Enron merupakan salah satu perusahaan Energi terbesar yang terletak di Amerika dengan memiliki puluhan ribu karyawan dan memiliki pertumbuhan keuangan yang pesat. Skandal keuangan Enron terungkap pada tahun 2002 ketika terjadi penurunan *total revenue*. Enron pailit, sehingga menyebabkan kepercayaan atas informasi keuangan berkurang, rusaknya citra profesi akuntansi di Amerika, dan hilangnya ratusan juta dolar uang yang diinvestasikan di Enron (Arifin, 2005).

Di Indonesia perhatian *corporate governance* mulai muncul ketika pada tahun 1997-1998 Indonesia mengalami krisis ekonomi yang membuat keadaan perekonomian Indonesia menjadi terpuruk. Keterpurukan ekonomi Indonesia ditandai dengan merosotnya angka nilai tukar rupiah terhadap dolar sehingga menyebabkan banyak investor asing yang tidak mau menanamkan modalnya di Indonesia. Krisis tersebut juga menyebabkan para pemegang saham kehilangan nilai saham yang terus merosot karena keadaan perekonomian Indonesia yang terpuruk. Krisis ekonomi yang di alami Indonesia juga rasakan oleh negara-negara lain di Asia Timur dan Asia Tenggara seperti Thailand, Malaysia, Singapura, Jepang dan Korea. Menurut Arifin (2005) lamanya proses perbaikan yang ada di dalam Indonesia disebabkan oleh masih kurang diterapkannya praktik *corporate governance* yang ada di indonesia. Setelah kejadian itu maka pemerintah dan Investor mulai memberikan perhatian yang signifikan terhadap *corporate governance* (Wardhani, 2006).

Di Indonesia, isu terkait *corporate governance* sudah mulai banyak dibahas dalam dunia bisnis, sehingga banyak sumber-sumber *corporate governance* yang mulai diteliti di dalam perusahaan kemudian dikembangkan oleh lembaga peneliti *corporate governance*, salah satu informasi yang terkait dengan *corporate governance* saat ini yang dapat digunakan adalah

corporate governance perception index (CGPI). Index CGPI adalah hasil penelitian dari sebuah lembaga yang diselenggarakan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA, dimana CGPI ini sudah dibuat sejak tahun 2001. *Corporate governance perception index* ini bertujuan untuk membuat pemeringkatan index terbaik dari setiap perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance*. Pada saat ini sudah mulai banyak perusahaan-perusahaan yang ikut serta di dalam CGPI seperti perbankan, perusahaan publik, Badan Usaha Milik Negara (BUMN), Badan Usaha Milik Daerah (BUMD). Dengan adanya *corporate governance perception index* tersebut diharapkan manfaatnya bagi pihak manajemen dan investor. Seperti bagi pihak manajemen CGPI berguna sebagai bahan evaluasi perusahaan mengenai tingkat tata kelola yang sudah diterapkan di perusahaan. Sedangkan bagi investor CGPI dapat berguna untuk mengetahui tata kelola perusahaan yang sudah diterapkan. Tata kelola perusahaan yang baik akan memunculkan anggapan bagi pihak investor bahwa manajemen telah mengelola perusahaan dengan baik sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang diharapkan juga akan membuat meningkatkan nilai saham.

Dalam perkembangan saat ini nilai *corporate governance perception index* merupakan informasi yang dapat digunakan oleh investor sebagai bahan pertimbangan dan penilaian nilai saham sehingga dapat memicu pergerakan nilai saham perusahaan. Dengan mengacu pada nilai CGPI, para pemegang saham berharap semakin baiknya *corporate governance* perusahaan akan membuat kinerja perusahaan semakin baik sehingga diharapkan akan memberikan peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari meningkatnya nilai saham perusahaan di pasar.. Sunarto (2003) menyatakan bahwa apabila suatu perusahaan telah mempunyai *corporate governance*, maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan disini ada harapan bagi investor terkait perusahaan sehingga ada kecenderungan nilai saham naik.

Selain informasi *corporate governance perception index* yang menjadi penentuan dari harga saham. Harga saham terbentuk dari mekanisme permintaan dan penawaran harga saham di pasar modal. Berbagai macam pertimbangan yang menjadi pusat perhatian investor untuk berinvestasi saham dengan memperhatikan tingkat pengembalian atas saham seperti pembagian dividen dan selisih jual-beli saham, namun selain memperhatikan tingkat pengembalian saham, investor juga mempertimbangkan kondisi perusahaan.

Cara lain investor untuk menilai harga saham adalah dengan menganalisis data fundamental perusahaan. Salah satu cara untuk menganalisis data fundamental perusahaan adalah dengan menganalisis rasio keuangan dan melihat ukuran perusahaan. Beberapa analisis rasio yang digunakan untuk mengukur saham adalah Profitabilitas dan *Leverage*.

Perusahaan memiliki nilai *leverage* yang besar, maka ada kecenderungan perusahaan memiliki risiko yang tinggi dalam mengembalikan utangnya, kejadian tersebut dapat membuat investor beranggapan resiko tersebut dapat menurunkan nilai saham. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan. tingginya profitabilitas di dalam perusahaan dapat membuat investor tertarik kepada perusahaan, karena perusahaan dianggap dapat menghasilkan laba secara efektif. Melihat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan, banyaknya saham perusahaan yang diminta maka akan membuat harga saham naik. Ukuran perusahaan yang biasa dilihat berdasarkan total aktiva biasa digunakan oleh investor untuk pertimbangan berinvestasi. Semakin tinggi nilai aktiva maka investor menilai ada kepastian perusahaan dimasa depan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Menurut Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah hubungan kontrak antara pemilik perusahaan (*principal*) memberikan pendelegasian kepada pengelola perusahaan (*agent*) untuk mengatur perusahaan dengan memberikan sebagian otoritasnya *principal* ke *agent*. Hubungan antara pemilik dan agen dapat timbul menjadi sebuah konflik ketika agen tidak dapat bertindak sesuai dengan keinginan dari pemilik (*principal*) padahal sebagai seorang agen, manajer memiliki tanggung jawab secara penuh untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan keuntungan bagi para *principal*. Tugas dari *Principal* adalah memberikan batasan divergensi kepada pengelola perusahaan agar keputusan yang dibuat oleh *agent* tidak membuat perusahaan menjadi rugi. Cara yang digunakan oleh *principal* untuk

membuat *agent* berjalan sesuai dengan keinginan *principal* adalah dengan memberikan insentif kepada *agent* sehingga nanti akan muncul *agency cost*. Lebih lanjut menurut Jensen dan Meckling (1976) terdapat dua macam bentuk hubungan keagenan yaitu hubungan antara pemegang saham dengan manajer dan pemberi pinjaman dengan manajer. Menurut Eisenhart (1989) ada pengelompokan tiga dasar asumsi sebagai dasar mendefinisikan teori keagenan, yaitu sebagai 1) asumsi sifat dasar manusia yang beranggapan pada umumnya manusia merupakan makhluk yang mementingkan dirinya sendiri, 2) asumsi keorganisasian yang menyatakan bahwa adanya konflik kepentingan organisasi antara sesama anggota organisasi, efisiensi, 3) efektifitas dan adanya perbedaan informasi yang diperoleh antara *principal* dan *agent* dan asumsi informasi.

Teori signal menurut Spence (1973) dapat disimpulkan merupakan sebuah asimetri informasi yang saling berkaitan antara pihak pengirim dan penerima, dimana pengirim memiliki informasi penuh sedangkan pihak penerima tidak memiliki informasi, kemudian pengirim memberikan sinyal kepada penerima. Maksudnya adalah pihak pengirim yang memiliki data kondisi informasi perusahaan memberikan sinyal kepada pihak penerima dengan tujuan meyakinkan pihak penerima dengan kondisi kinerja perusahaan.

Menurut Jama'an (2008) teori signal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, karena terdapat asimetri informasi (*Asymmetri Information*) antara perusahaan dan pihak luar. Pihak perusahaan memiliki Batasan informasi laporan keuangan yang diterima oleh pihak eksternal menjadikan para investor untuk kurang mendapat pengetahuan terkait kondisi perusahaan, sehingga menyebabkan para investor enggan untuk menanamkan saham di perusahaan yang tidak menyediakan informasi laporan keuangan. Untuk mengatasi permasalahan kurangnya informasi perusahaan yang diterima pihak eksternal maka sebuah perusahaan harus memberikan sinyal pada pihak luar untuk memberikan pengetahuan kepada pihak eksternal terkait kondisi perusahaan.

Shleifer dan Vishny (1997) yang berpendapat *corporate governance* mempunyai perhatian terhadap penyuplai dana (investor) dan perusahaan untuk menjamin *return on investment*. definisi Sheiver dan Vishny ini berkembang jika melihat dari hubungan antara *theory agency* dan hubungan *principal-agent* dimana agen mendapatkan tanggungjawab yang diberikan oleh *principal* untuk mengelola perusahaan. *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan sebuah bentuk penilaian yang dihasilkan dalam bentuk pemeringkatan yang dibuat berdasarkan penerapan *good corporate governance* pada perusahaan yang ada di Indonesia. Penilaian ini dilakukan melalui sebuah riset yang dibuat untuk menilai penerapan konsep *corporate governance* yang ada di sebuah perusahaan dengan melalui perbaikan yang berkesinambungan dan evaluasi melalui *benchmarking*. Di Indonesia penelitian CGPI dilaksanakan oleh *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA.

Fitriana (2009) mengemukakan bahwa rasio profitabilitas merupakan sebuah hasil dari semua kebijakan dan keputusan yang ada di perusahaan dengan menghitung rasio laba bersih terhadap total aktiva sehingga dapat diketahui tingkat pengembalian atas total aktiva. Menurut Prastowo dan Juliaty (2002: 84) berpendapat bahwa *leverage* perusahaan menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya karena kreditor jangka panjang akan menghadapi resiko yang lebih besar dalam penyelesaian hutang. Yolana dan Martani (2005) berpendapat bahwa aktiva adalah alat ukur untuk mengukur besar kecilnya sebuah perusahaan karena sebuah perusahaan yang memiliki aktiva besar akan memiliki kepastian (*certainty*) yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki aktiva kecil yang dapat mempengaruhi tingkat kepastian dimasa depan. Karena itu total aktiva menjadi salah satu perhatian investor dalam berinvestasi di sebuah perusahaan.

Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) terhadap Nilai Saham

Teori keagenan mengungkapkan bahwa terjadi perbedaan kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*), untuk menyelaraskan kegiatan *agent* dengan kepentingan *principal*, maka dibutuhkan tata kelola perusahaan yang mengontrol jalannya kegiatan perusahaan. *Corporate Governance Perception Index* merupakan sebuah hasil riset yang dilakukan oleh Indonesia *The Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA untuk mengukur tingkat *Corporate governance* yang di terapkan di perusahaan Indonesia. Hasil dari riset yang dilakukan oleh IICG adalah *index corporate governance* perusahaan yang di

urut berdasarkan peringkat. Almilia (2006) dengan adanya pemeringkatan *corporate governance* dalam bentuk CGPI, investor dapat menduga bahwa perusahaan yang menduduki peringkat tertinggi akan lebih baik tata kelola perusahaannya dibandingkan perusahaan yang menduduki peringkat dibawah.

H₁ : *Corporate Governance Preception Index* berpengaruh positif terhadap nilai saham .

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Nilai Saham

Perusahaan harus mengungkapkan informasi positif terkait informasi fundamental perusahaan kepada investor untuk menarik investor agar mau berinvestasi di perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menghitung seberapa besar perusahaan dapat menghasilkan laba. Hubungan antara Profitabilitas terhadap harga saham diungkapkan.

(Sudana,2009), berpendapat bahwa jika sebuah perusahaan memiliki tingkat rasio profitabilitas yang tinggi maka akan timbul pandangan kepada investor bahwa kinerja perusahaan berjalan baik dengan memaksimalkan aktiva secara efektif untuk menghasilkan laba dan dikategorikan menguntungkan bagi masa mendatang, sehingga banyak investor yang akan menanamkan dananya untuk membeli saham perusahaan sehingga akan mendorong harga saham naik. Salah satu untuk mengukur profitabilitas adalah dengan *Return on Asset(ROA)* Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai saham

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Nilai Saham

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat hutang dengan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. pihak agent harus memberikan signal positif kepada investor terkait kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang perusahaan jangka panjang,dengan menganalisis leverage rasio seorang investor dapat melihat kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya.

penelitian yang dilakukan oleh Cai dan Zhang (2011:2) berpendapat bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* Perusahaan maka akan membuat rendah nilai saham perusahaan, perubahan tersebut terjadi karena terjadinya pengurangan investasi yang dilakukan oleh investor sehingga mengurangi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₃ : Leverage (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (*size*) terhadap Nilai Saham

Ukuran kecil atau besarnya sebuah perusahaan dapat di ukur berdasarkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Manajemen harus meyakinkan pihak investor terkait aktiva yang ada di perusahaan, aktiva yang besar menggambarkan besarnya perusahaan yang memberikan anggapan manajemen telah mewujudkan kepentingan *agent* untuk terus mengembangkan perusahaan

(Susanto,2011) perusahaan yang memiliki aktiva yang besar menunjukkan perusahaan tersebut sudah mencapai tingkat kemapanan . ketika suatu perusahaan dinilai mempunyai aktiva yang besar akan memunculkan pandangan bagi investor bahwa berinvestasi di perusahaan dengan tingkat aktiva besar memiliki resiko yang lebih kecil sehingga banyak investor yang ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Semakin banyaknya permintaan akan saham perusahaan yang tinggi maka akan membuat harga perubahan saham ikut bergerak. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah :

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai saham.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen adalah variabel yang hasilnya dipengaruhi dan terikat dengan variabel independen. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen yaitu Nilai harga saham pembukaan tiga bulan setelah penutupan fiskal pada perusahaan peserta CGPI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2008-2012.

Menurut Berthelot et al (2010) Nilai saham yang digunakan adalah harga pembukaan saham bulan April tahun berikutnya, karena sebagian besar pengumuman CGPI terletak pada bulan Desember tahun sebelumnya sehingga dapat memastikan investor menerima informasi terkait CGPI, selain itu dilihat dari *reliability* laporan keuangan perusahaan, sejauh mana laporan keuangan dapat dipercaya adalah ketika laporan keuangan sudah di audit.

Tabel 1
Variabel dan Indikator Variabel Penelitian

Variabel Dependen	Indikator Variabel	Skala
Nilai Saham	Harga pembukaan saham bulan April tahun berikutnya	Rasio
Variabel Independen	Indikator Variabel	Skala
<i>Corporate Governance Perception Index</i>	Rating CGPI	Rasio
Profitabilitas (X2)	EAT/Total Aset	Rasio
<i>Leverge (X3)</i>	Total Kewajiban/Total Ekuitas	Rasio
Ukuran Perusahaan (X1)	Log Total Aset	Rasio

Penentuan Sampel

Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar (*go Public*) di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk di BEI dan terdaftar sebagai anggota pemeringkatan *corporate governance perception index* berturut-turut pada tahun 2007-2011.

Pengambilan sampel perusahaan yang akan diteliti dipilih berdasarkan dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria yang sudah ditentukan. Adapun kriteria sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007-2011.
2. Perusahaan terdaftar sebagai anggota berturut-turut *corporate governance perception index* pada tahun 2007-2011.
3. Perusahaan menyajikan dan mempublikasikan laporan keuangan tahun 2007-2011 meliputi neraca dan laporan laba rugi.
4. Perusahaan tidak mengalami kerugian pada saat tanggal pengamatan 2007-2011.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis pada penelitian ini adalah dengan menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah, sebagai berikut :

$$P = a_0 + a_1CGPI + a_2ROA + a_3DER + a_4UP + e$$

- P = Nilai Saham
 CGPI = *Corporate Governance Perception Index*
 ROA = *Return On Assets*
 DER = *Debt to Equity Ratio*
 UP = Ukuran Perusahaan
 E = Error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Objek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007 dan 2011 dan secara berturut-turut mengikuti corporate governance perception index pada tahun 2007-2011. Jumlah perusahaan yang terdaftar pada tahun 2007-2011 sebanyak 343 perusahaan. Dari jumlah perusahaan tersebut kemudian diambil sampel sesuai dengan kriteria pada metode penelitian, sehingga diperoleh sampel sebanyak 6 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian tampak pada tabel berikut ini:

Tabel 2
Ringkasan Pemilihan Sampel

Uraian	2010
Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011	343
Perusahaan yang tidak terdaftar sebagai peserta dalam <i>Corporate Governance Perception index</i> 2007-2011	310
Perusahaan yang tidak terdaftar berturut-turut sebagai peserta <i>Corporate Governance Perception index</i> 2007-2011	24
Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria sampel	3
Perusahaan yang terpilih menjadi sampel	6
Jumlah Sampel Penelitian	30

Sumber: Data diolah, 2013

Deskripsi Variabel

Tabel 3
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SAHAM	30	133	32750	4446,83	7348,976
CGPI	30	57,08	91,81	82,6307	8,95204
ROA	30	0,00118	0,42636	0,645718	0,08380547
DER	30	0,21452	10,74583	4,5779371	3,98699641
SIZE	30	102347	551891704	97038308,10	154804534,933

Sumber: Data yang diolah menggunakan SPSS, 2013

Menurut hasil analisis deskriptif di atas menunjukkan bahwa jumlah sampel yang diobservasi dari penelitian ini berjumlah 30. Dari 30 sampel tersebut, nilai saham minimum sebesar 133 yang berarti nilai terendah yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 133. Nilai maximum sebesar 32.750 yang berarti nilai tertinggi yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 32.750. kemudian nilai mean dari saham sebesar 4446,83 yang menandakan rata-rata sampel memiliki saham sebesar 4446,83. Nilai standar deviasi sebesar 7348,976 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel nilai saham.

Nilai *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) minimum sebesar 57,08 yang berarti nilai terendah yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 57,08. Nilai maximum sebesar 91,81 yang berarti nilai tertinggi yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 91,81. Kemudian nilai mean dari CGPI sebesar 82,6307 yang menandakan rata-rata sampel memiliki nilai CGPI sebesar 82,6307. Nilai standar deviasi sebesar 8,95204 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel CGPI.

Nilai *Return of Assets* (ROA) minimum sebesar 0,00118 yang berarti nilai terendah yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 0,00118. Nilai maximum sebesar 0,42636 yang berarti nilai tertinggi yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 0,42636. Kemudian nilai mean dari ROA sebesar 0,0645718 yang menandakan perusahaan memiliki rata-rata nilai ROA

sebesar 0,0645718. Nilai standar deviasi sebesar 0,08380547 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *return on asset*.

Nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) minimum sebesar 0,21452 yang berarti nilai terendah yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 0,21452. Nilai maximum sebesar 10,74583 yang berarti nilai tertinggi yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 10,74583. Kemudian nilai mean dari DER sebesar 4,5779371 yang menandakan perusahaan memiliki rata-rata nilai DER sebesar 4,5779371. Nilai standar deviasi sebesar 3,98699641 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel *debt to equity ratio*.

Nilai ukuran perusahaan minimum sebesar 102.347 yang berarti nilai terendah yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 102.347. Nilai maximum sebesar 551.891.704 yang berarti nilai tertinggi yang ada dalam data sampel yang dianalisis adalah 551.891.704. Kemudian nilai mean dari ukuran perusahaan sebesar 97.038.308,10 yang menandakan perusahaan memiliki rata-rata nilai ukuran perusahaan sebesar 97.038.308,10. Nilai standar deviasi sebesar 154.804.534,933 menunjukkan variasi yang terdapat dalam variabel ukuran perusahaan.

Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 4
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		t hitung	Sig.	Kesimpulan
	B	Std. Error			
(Constant)	16,796	- 9,295	1,807	,083	
CGPI	2,398	5,891	-,407	,687	Ditolak
ROA	,391	,141	2,776	,010	Diterima
DER	-2,334	,666	-3,503	,002	Diterima
SIZE	-5,258	2,430	-2,163	,040	Ditolak

Sumber: Data diolah menggunakan SPSS, 2013

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dengan nilai saham perusahaan. berdasarkan hasil penelitian CGPI didapat nilai koefisien -2,398 dan nilai t sebesar -0,407 dengan nilai signifikansi sebesar 0,687. Nilai signifikansi lebih tinggi dibandingkan $\alpha=0,05$ sehingga dapat disimpulkan hipotesis 1 ditolak.

Data tersebut menggambarkan bahwa besar kecilnya skor CGPI yang diikuti oleh perusahaan peserta CGPI tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai saham. CGPI merupakan riset yang dikembangkan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Hasil dari riset tersebut berupa rating perusahaan CGPI yang di Umumkan setiap bulan Desember. Karena penelitian ini menggunakan nilai saham yang diambil pada bulan April tahun selanjutnya. Jarak antara pengumuman CGPI dan penentuan harga saham terlalu jauh yaitu Desember dan April. Sehingga hasil rating CGPI tersebut tidak tercermin harga saham pada bulan April tahun selanjutnya.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara Profitabilitas yang proksi dengan *Return on Asset* (ROA) dengan nilai saham perusahaan. berdasarkan hasil penelitian ROA didapat nilai koefisien 0,391 dan nilai t sebesar -2,776 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010. Nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan $\alpha=0,05$ sehingga dapat disimpulkan Return on Asset berpengaruh signifikan secara positif terhadap nilai saham

Data tersebut menggambarkan bahwa besar kecilnya profitabilitas perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai saham. Profitabilitas dinilai investor sebagai sebuah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena nilai profitabilitasnya besar maka artinya perusahaan mampu untuk menghasilkan laba yang besar. Penelitian ini menggunakan nilai saham pada bulan april untuk dapat melihat pengaruh profitabilitas terhadap saham. Karena perusahaan memberikan waktu yang cukup kepada investor selama Desember hingga Maret maka investor dapat mengevaluasi kinerja dari perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan teori signal dimana ketika

profitabilitas baik maka akan memberikan sinyal yang positif kepada pihak investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara *leverage* yang proksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan nilai saham perusahaan. berdasarkan hasil penelitian DER didapat nilai koefisien -2,334 dan nilai t sebesar -3,503 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan $\alpha=0,05$ sehingga dapat disimpulkan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan secara negatif terhadap nilai saham.

Data tersebut menggambarkan bahwa semakin besarnya *leverage* perusahaan akan membuat nilai saham menjadi rendah ini disebabkan karena semakin tingginya *leverage* perusahaan maka investor akan khawatir akan resiko perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Sebaliknya semakin rendah *leverage* perusahaan maka ada pandangan investor bahwa resiko perusahaan akan melunasi kewajibannya kecil sehingga perusahaan tidak punya resiko tidak dapat membayar kewajiban di masa depan. Hal ini sejalan dengan teori signal yaitu *leverage* sebagai informasi yang dapat digunakan investor untuk menilai perusahaan akan kemampuan melunasi kewajibannya.

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai saham perusahaan. berdasarkan hasil penelitian ukuran perusahaan didapat nilai koefisien -5,258 dan nilai t sebesar -2,613 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040 Nilai signifikansi lebih kecil dibandingkan $\alpha=0,05$. Hasil uji menghasilkan kesimpulan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai saham namun jika melihat nilai koefisien -5,258 maka hubungannya negatif. Hal tersebut tidak sesuai dengan hipotesis. Maka hipotesis 4 ditolak.

Data tersebut menggambarkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai saham karena investor melihat besar kecilnya aset merupakan kemampuan perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Namun jika melihat hasil nilai koefisien -5,258 hubungan antara ukuran perusahaan berpengaruh negatif artinya semakin tinggi nilai aset maka semakin membuat nilai saham kecil.

Hal ini dapat terjadi karena meskipun aset perusahaan besar namun proporsi aset yang dibiayai oleh hutang lebih tinggi dibandingkan dengan modal sendiri sehingga ini dinilai investor sebagai sebuah resiko tidak bisa membayar kewajiban perusahaan. dalam penelitian ini hasil hubungan negatif karena data sampel dalam penelitian ini sedikit sehingga nilai asset yang terdapat dalam penelitian ini terdapat perbedaan ukuran yang besar.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *corporate governance perception index* dengan analisis data fundamental perusahaan yaitu profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran perusahaan terhadap nilai saham. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dari empat variabel independen hanya dua hipotesis yang di tolak yaitu *corporate governance perception index* dan ukuran perusahaan serta dua hipotesis yang diterima yaitu profitabilitas dan *leverage*. berikut adalah hasil penelitian berdasarkan uji statistik regresi berganda yaitu :

Corporate governance perception index (CGPI) tidak berpengaruh terhadap nilai saham perusahaan. hal ini menunjukkan bahwa pengumuman CGPI bukan merupakan informasi yang dapat digunakan bagi investor untuk menentukan nilai saham perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai saham perusahaan. hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai profitabilitas perusahaan maka akan mempengaruhi nilai saham perusahaan karena investor mengindikasikan perusahaan dapat menghasilkan laba yang konsisten untuk keberlangsungan perusahaan.

Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai saham. Hal ini menunjukkan semakin tingginya *leverage* membuat investor khawatir akan kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya sehingga akan mengurangi nilai saham.

Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan dan negatif terhadap nilai perusahaan. hal ini menunjukkan semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin kecil minat investor terhadap saham perusahaan sehingga nilai saham menjadi rendah. Hal ini disebabkan karena meskipun ukuran perusahaan besar namun aset yang dibiayai oleh hutang lebih besar sehingga investor enggan tertarik pada saham perusahaan karena takut terhadap resiko pembayaran hutang masa depan.

REFERENSI

- Almilia, Luciana Spica. 2006. "Reaksi Pasar Publikasi Corporate Governance Preception Index Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang.
- Arifin. 2005. "Peran Akuntan Dalam Menegakan Prinsip *Good Corporate Governance* Pada Perusahaan Di Indonesia (Tinjauan Prespektif Teori Keagenan)." Dokumentasi Diponegoro University Press, Semarang.
- Cai, Jie dan Zhe Zhang. 2001. *Leverage change, debt overhang, and stock prices. Journal of Corporate Finance*. Vol 17. Pp 391-402
- Eisenhart, Kathleen M. 1989. *Agency Theory : An Assessment and Review*. The academy management review. Stanford Univesity. Vol 14. Pp 57-74.
- Fitiriana, Meirana Rakhma. 2009. "Analisis Pengaruh Kompetensi dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Informasi Keuangan dalam Website Perusahaan". Skripsi S1 Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang.
- Jama'an. 2008. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan*. Tesis S2. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, Michael C, dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. Journal of Financial Economics* 3. Vol 4. pp 305-360.
- Prastowo D, Dwi dan Rifka Juliaty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi: Edisi Revisi*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Shleifer, A. and Vishny, R.W. 1997. "A survey of corporate governance", *Journal of Finance*, Vol. LIINo. 2, pp. 737-83
- Sylvie Berthelot, Tania Morris, Cameron Morrill. 2010. *Corporate governance rating and financial performance in a Canadian study*. *Corporate Governance Journal*. vol 10 pp 635-646
- Spence, M. 1973. *Job market signaling. Quarterly Journal of Economics*, 87(3), vol 87. pp 355-374.
- Sudana, I. M., 2009, *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*, Airlangga University Press, Surabaya.
- Susanto, Achmad Syaiful. 2011. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham perusahaan Farmasi di BEI*. Skripsi S1. UNESA.
- Yolana, Chastina Dan Martani Dwi. 2005. *Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Fenomena Underpricing Pada Penawaran Saham Perdana Di BEJ Tahun 1994 – 2001*. *SNA 8 Solo*, h. 538-553.