

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Objek dan Ruang Lingkup

Objek dalam penelitian ini adalah dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan perusahaan sebagai variable *intervening*. Laporan yang digunakan yaitu laporan keuangan yang ada pada laporan keuangan perusahaan indeks Kompas 100 yang terdaftar pada tahun 2012 – 2016.

3.2 Metode Penelitian

Metode yang digunakan oleh penulis adalah metode penelitian kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013).

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan metode asosiatif dan metode penelitian deskriptif. Metode asosiatif bertujuan untuk mengetahui masing-masing arah dan pengaruh antara variabel bebas serta *intervening* dengan variabel terikat dalam penelitian ini

(Sugiyono, 2013). Metode deskriptif adalah suatu metode penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan fenomena-fenomena yang ada, yang berlangsung pada saat ini atau pada masa lampau. Penelitian ini menggunakan alat penelitian *Eviews 10* dan *spss* versi 21 *for windows*.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah objek penelitian, atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Fauziyah, 2017). Dalam penelitian ini digunakan 3 jenis variabel yang digunakan, yaitu variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variable*), dan variabel intervening (*intervening variable*). Adapun penjelasan dari variabel-variabel tersebut adalah sebagai berikut :

3.3.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variable*). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan.

Nilai perusahaan adalah nilai suatu perusahaan yang dilihat dari harga saham. Meningkatnya nilai perusahaan ditentukan oleh naiknya harga saham dipasar. Semakin naik harga saham akan diikuti naiknya nilai perusahaan juga. Nilai perusahaan dalam penelitian ini di proksi dengan *Tobin's q*. *Tobin's q* merupakan indikator untuk mengukur bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi aktiva berwujud

dan aktiva yang tak berwujud. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). *Tobin's q* di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi dan hal ini akan merangsang investasi baru. *Tobin's q* dibawah satu, ini menunjukkan dalam aktiva ini tidak menarik. Semakin besar nilai *Tobin's q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal tersebut dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar dari *asset* perusahaan dibandingkan dengan nilai buku *asset* perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Permanasari, 2010). Secara sistematis, nilai *Tobin's q* dapat dihitung dengan rumus:

$$Tobin's\ q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Dimana:

Q = Nilai perusahaan

MVS = *Market value of all outstanding share* (jumlah saham beredar dikali dengan harga penutupan saham)

D = *Debt* (kewajiban lancar – aktiva lancar + nilai buku utang jangka panjang)

TA = *Firm's Assets* (nilai buku total aktiva)

3.3.2 Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas (*independent variable*) adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Corporate Governance* (CG). *Corporate Governance* (GCG) dalam penelitian ini menggunakan lima proksi yaitu dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

1. Dewan Komisaris

Perananan dewan komisaris dapat dilihat dari karakteristik dewan, salah satunya adalah komposisi keanggotaanya. Efektivitas fungsi pengawasan dewan tercermin dari komposisinya, apakah pengangkatan anggota dewan berasal dari dalam perusahaan dan atau dari luar perusahaan (Darwis, 2009). Komposisi dewan komisaris berperan dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2007). Ukuran dewan komisaris merupakan jmlah anggota dewan komisaris perusahaan (Wahyudi, 2010). Mengacu pada penelitian Laila (2011) dan Syafitri, *et al* (2018). Dewan komisaris dirumuskan sebagai berikut:

$$DK = \sum \text{Anggota dewan komisaris}$$

2. Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substantial dalam perusahaan. Komisaris independen yang memiliki sekurang – kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat.

Mengacu pada penelitian Purbopangestu dan Subowo (2014) dan Muhammad (2018). Komisaris independen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KI = \frac{\sum \text{Komisaris independen}}{\sum \text{Total komisaris}} \times 100\%$$

3. Komite Audit

Berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep-643/BI/2012 komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan public dan diketuai oleh komisaris independen. Variabel komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan

(Julianti, 2015). Mengacu pada penelitian Muhammad (2018).

Komite audit dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$KA = \frac{\sum \text{Anggota komite audit di perusahaan}}{\sum \text{Anggota min komite audit sesuai BAPEPAM}} \times 100\%$$

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi atau badan. Dengan adanya pengawasan yang ketat, keterbukaan informasi akan diberikan oleh pihak manajemen kepada *shareholders* (Christina dan Ekawati, 2014). Mengacu pada penelitian Ghazali (2016) dan Santoso (2017). Kepemilikan institusional dirumuskan sebagai berikut:

$$KIns = \frac{\sum \text{Saham pihak institusi}}{\sum \text{Saham beredar}} \times 100\%$$

5. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Variabel ini diukur dengan cara mengidentifikasi pada daftar struktur kepemilikan terdapat nama yang masuk jajaran dewan direksi maupun dewan komisaris (Syafitri *et al*, 2018). Mengacu pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2011) dan

Ghazali (2016). Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$KM = \frac{\text{Total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}} \times 100\%$$

3.3.3 Variabel Intervening (*Intervening Variable*)

Variabel intervening (*intervening variable*) dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan kegiatan operasional dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012). Dalam penelitian ini indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat ukuran kinerja keuangan ini adalah *Return on Aset* (ROA) merupakan ukuran efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan asset perusahaan.

Menurut Retno (2012), untuk mengukur kinerja keuangan digunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Total asset}}$$

Tabel III.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep	Indikator
Dewan Komisaris	Sebagai penjamin strategi perusahaan, pengawas serta menjamin terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan	$DK = \sum \text{Anggota dewan komisaris}$
Komisaris Independen	Pihak independen yang bertujuan melindungi kepentingan investor, tingkat independensi nya diharapkan dapat bekerja secara efektif untuk mengurangi <i>agency problem</i>	$KI = \frac{\sum \text{Komisaris independen}}{\sum \text{Total komisaris}} \times 100\%$
Komite Audit	Sebagai pihak yang menjembatani anatara fungsi pengawasan dewan komisaris dengan internal auditor	KA $= \frac{\sum \text{Anggota KA di perusahaan}}{\sum \text{Anggota min KA sesuai BAPEPAM}} \times 100\%$
Kepemilikan Institusional	Peningkatan saham oleh institusi, keberadaan pemegang saham institusional akan menjadi pengawasan manajemen	$KIns$ $= \frac{\sum \text{Saham pihak institusi}}{\sum \text{Saham beredar}} \times 100\%$

Variabel	Konsep	Indikator
Kepemilikan Manajerial	Tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris)	$KM = \frac{\text{Total saham yg dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham beredar akhir tahun}} \times 100\%$
Nilai Perusahaan	Persepsi investor atau pemegang saham terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki pada tahun t yang tergambar pada harga saham perusahaan tersebut	$Tobin's\ q = \frac{(MVS + D)}{TA}$
Kinerja Keuangan	Gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan selama periode waktu tertentu	$ROA = \frac{EBITDA}{\text{Total asset}}$

Sumber: Data diolah oleh peneliti

3.4 Metode Pengumpulan Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Laporan keuangan tahunan perusahaan sebagai data sekunder digunakan dalam penelitian ini. Data laporan keuangan *non financial*

tahunan perusahaan *go public* yang terdaftar di bursa efek Indonesia index Kompas 100 tahun 2012 - 2016 diperoleh melalui situs bursa efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan situs perusahaan terkait.

Penelitian ini dilakukan melalui studi kepustakaan. Penelitian kepustakaan dilakukan sebagai usaha memperoleh data yang bersifat teori sebagai pembanding dengan data penelitian yang diperoleh. Teori dan informasi tersebut dapat dijadikan landasan dan acuan untuk menunjang penelitian. Penelitian kepustakaan diperoleh dengan cara mengumpulkan, membaca, mencatat dan mengkaji literatur – literatur seperti buku, jurnal, artikel, serta sumber – sumber lain yang relevan atau sesuai dengan topik penelitian ini yaitu *corporate governance* dan nilai perusahaan.

3.5 Teknik Pengumpulan Populasi dan Sampel

3.5.1 Populasi

Populasi menurut Sugiyono (2013) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi merupakan sekumpulan objek yang memiliki ciri dan karakteristik yang sesuai dengan yang telah ditetapkan oleh peneliti dan kemudian dijadikan bahan penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah

seluruh perusahaan *non-finansial go public* yang terdaftar di indeks Kompas 100 pada periode 2012 -2016.

3.5.2 Sampel

Sampel menurut Sugiyono (2013) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). *Purposive sampling* sebuah teknik yang memungkinkan peneliti memperoleh informasi dari mereka yang paling siap serta memenuhi beberapa kriteria dalam memberikan informasi. Adapun kriteria yang ditetapkan peneliti dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel merupakan perusahaan *non-finansial go public* yang terdaftar di indeks Kompas 100 pada periode 2012 -2016.
2. Perusahaan *non - finansial* yang tidak melaporkan *annual report* selama empat tahun berturut-turut pada periode 2012-2016.
3. Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap *Corporate Governance* (GC), *Return on Asset* (ROA) dan *Tobin's q* pada periode 2012-2016

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel, penelitian ini menggunakan data panel berimbang (*balanced panel*) karena jumlah unit waktu sama untuk setiap individu.

Tabel III.2
Proses Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Jumlah
Perusahaan <i>non - financial go public</i> dan terdaftar di Indeks Kompas 100 selama empat tahun berturut-turut pada periode 2012-2016	52
Perusahaan <i>non - financial</i> yang tidak melaporkan <i>annual report</i> selama empat tahun berturut-turut pada periode 2012-2016	(2)
Total Sampel yang Digunakan	50
Jumlah Observasi (50 Perusahaan ×5 Tahun)	250

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, terdapat 50 perusahaan non - finansial yang memenuhi kriteria tersebut. 50 perusahaan tersebut akan digunakan sebagai sampel penelitian dengan jumlah observasi sebanyak 250 data. Daftar sampel perusahaan terlampir.

3.6 Metode Analisis

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data panel. Menurut Gujarati (2010) menyatakan data panel (*pooled data*) atau yang disebut juga data longitudinal merupakan gabungan antara data *cross section*

dan *time series*. Data *cross section* adalah data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu. Sedangkan data *time series* merupakan data yang dikumpulkan dari waktu ke waktu terhadap individu.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2016) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, nilai maksimum, nilai minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi).

Pengujian statistik dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi variabel – variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari penentuan nilai rata – rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standard deviasi masing-masing variabel dependen, variabel independen dan variabel *intervening*.

3.6.2 Analisis Model Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel berbeda dengan regresi data linier, karena itu regresi data panel tidak perlu terbebas dari pelanggaran asumsi klasik. Data panel merupakan gabungan dari data silang (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*) (Basuki, 2017). Data *cross section* terdiri atas beberapa objek. Data *time series*

biasanya data yang berupa suatu karakteristik tertentu, misalnya dalam beberapa periode.

Pemilihan data panel dikarenakan di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data *time series* dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu lima tahun yaitu dari tahun 2012 – 2016. Kemudian penggunaan *cross section* karena penelitian ini mengambil data dari banyak perusahaan (*pooled*) yang terdiri dari 50 perusahaan *nonfinancial* pada indeks kompas 100 pada periode 5 tahun dijadikan sampel penelitian. Menurut Basuki (2017), ada beberapa keunggulan dengan menggunakan data panel, diantaranya :

- a. Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu.
- b. Data panel dapat digunakan untuk menguji, membangun dan mempelajari model – model perilaku yang kompleks.
- c. Data panel mendasarkan diri pada observasi yang bersifat *cross section* yang berulang – ulang (*time series*), sehingga cocok digunakan sebagai *stand of dynamic adjustment*.
- d. Data panel memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih bervariasi dan dapat mengurangi

kolineiritas antarvariabel, derajat kebebasan (*degree of freedom*) yang lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien.

- e. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.

Model regresi data panel menggunakan data *cross section* dan *time series*, menurut (Rohmana, 2010) adalah sebagai berikut:

1. Model data *cross section*

$$Y_i = \alpha + \beta X_i + \varepsilon_i ; \dots\dots\dots i = 1,2 (N) \dots\dots(3.1)$$

N = banyaknya data *cross section* (observasi)

2. Model data *time series*

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t : \dots\dots\dots t = 1,2 (T) \dots\dots(3.2)$$

T = banyaknya data *time series* (waktu)

Mengingat data panel merupakan gabungan dari data *cross section* dan data *time series*, maka modelnya dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} ; \dots\dots i = 1,2 (N); \dots\dots t = 1,2 (T) \dots\dots(3.3)$$

N x T = banyaknya data panel

Maka dapat dituliskan persamaan sebagai berikut :

Persamaan 1 : Pengaruh dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 Z$$

Dimana :

Y_{it} = Variabel dependen, nilai perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1 = Dewan komisaris

X_2 = Komisaris independen

X_3 = Komite audit

X_4 = Kepemilikan institusional

X_5 = Kepemilikan manajerial

ε = *Error term*

t = Waktu

Z = *Return On Asset*

Persamaan 2 : Pengaruh dewan komisaris, komisaris independen, komite audit, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

$$Z_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it}$$

Dimana:

Z_{it} = Variabel intervening , kinerja keuangan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

X_1 = Dewan komisaris

- X2 = Komisaris independen
X3 = Komite audit
X4 = Kepemilikan institusional
X5 = Kepemilikan manajerial
 ε = *Error term*
t = Waktu

Analisis regresi data panel dapat dilakukan menggunakan pendekatan model *fixed effect*. Pendekatan model ini mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu adalah berbeda sedangkan *slope* antar individu adalah tetap atau sama. Untuk mengestimasi data panel model *fixed effect* menggunakan teknik *variable dummy* untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Perbedaan intersep bisa terjadi karena adanya budaya kerja, manajerial, dan insentif. Namun *slope* nya sama antar perusahaan.

3.6.3 Pendekatan Model Estimasi

Dalam pendekatan model estimasi terdapat tiga jenis regresi data panel, yaitu model dengan OLS (*common*), model *fixed effect* dan model *random effect*. Untuk menentukan metode terbaik dalam regresi data panel dalam penelitian ini, diperlukan beberapa pengujian, antara lain:

1. Uji *Chow*

Uji *Chow* digunakan untuk mengetahui metode yang terbaik antara *Common Effect* dan *Fixed Effect*. Hipotesis dari uji *chow* adalah:

H_0 : Model regresi adalah *common effect*

H_1 : Model regresi adalah *fixed effect*

Dalam pengambilan keputusan dari uji *chow* ini peneliti menggunakan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$). Pengambilan keputusan dari uji *chow* adalah jika nilai *p-value* $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*, sedangkan apabila nilai *p-value* $> 0,05$ maka H_0 diterima model yang tepat untuk regresi data panel adalah *common effect*.

2. Uji *Hausman*

Hauman test adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengujian ini dikembangkan oleh *Hausman* dengan didasarkan pada ide bahwa *Least Square Dummy Variables* (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *Generalized Least Square* (GLS) dalam metode *random effect* adalah efisien sedangkan *Ordinary Least Squares* (OLS) dalam metode

common effect tidak efisien. Berikut adalah hipotesis uji *Hausman*, apabila hasil:

H_0 : Model regresi adalah *random effect*

H_1 : Model regresi adalah *fixed effect*

Peneliti menggunakan signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dalam penelitian ini. Pengambilan keputusan uji *Hausman* ini adalah apabila nilai *p-value* $< 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti model yang tepat untuk regresi data panel adalah *fixed effect*, sedangkan apabila nilai *p-value* $> 0,05$ maka H_0 diterima model yang tepat untuk regresi data panel adalah *random effect*.

3.6.4 Uji Normalitas Model

Uji normalitas untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan grafik normal *probability plot* (grafik plot). Normalitas dapat dideteksi dengan penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik (Ghozali, 2016). Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

1. Jika data menyebar disekitar diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.6.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2016). Jika varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksinya dapat dilihat pada gambar grafik *scatter plot*, apabila ada pola – pola tertentu seperti titik – titik yang ada membentuk pola teratur, maka terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya apabila tidak ada pola yang jelas serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.6.6 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah suatu keadaan dimana satu atau lebih variabel bebas terdapat korelasi dengan variabel bebas lainnya atau suatu variabel bebas merupakan fungsi linier dari variabel bebas lainnya. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen (Ghozali, 2016). Ada beberapa teknik yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinieritas diantaranya menggunakan *correlations matrix*.

3.6.7 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa dilakukan dengan pendeteksian percobaan *Durbin – Watson* (Uji DW) dengan ketentuan jika angka $D - W$ diantara -2 sampai 2 , berarti tidak ada autokorelasi.

3.7 *Path Analysis* (Analisis Jalur)

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*). Menurut Julianti (2015), analisis jalur merupakan pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji kesesuaian (*fit*) dari matrik korelasi dari dua atau lebih model yang dibandingkan oleh si peneliti. Regresi dilakukan untuk setiap variabel dalam model. Nilai regresi yang diprediksi oleh model dibandingkan dengan matrik korelasi hasil observasi dan nilai *goodness-of-fit* dihitung. Model terbaik dipilih berdasarkan nilai *goodness-of-fit*.

Menurut Aisyah (2010), analisis jalur digunakan untuk menganalisis data yang diperoleh, karena dari model yang disusun terdapat keterkaitan hubungan antara sejumlah variabel yang dapat diestimasi secara simultan. Selain itu variabel dependen pada suatu

hubungan yang sudah ada, akan menjadi variabel independen pada hubungan selanjutnya. Dalam analisis jalur (*Path Analysis*) terdapat beberapa langkah sebagai berikut, (Aisyah, 2010) :

a. Merancang model berdasarkan konsep teori

Pada diagram jalur digunakan dua macam anak panah, yaitu (a) anak panah satu arah yang menyatakan pengaruh langsung dari sebuah variabel bebas terhadap variabel terikat, dan (b) anak panah dua arah yang menyatakan hubungan korelasional antara variabel bebas. Sedangkan untuk hubungan antar variabel secara teoritis adalah sebagai berikut :

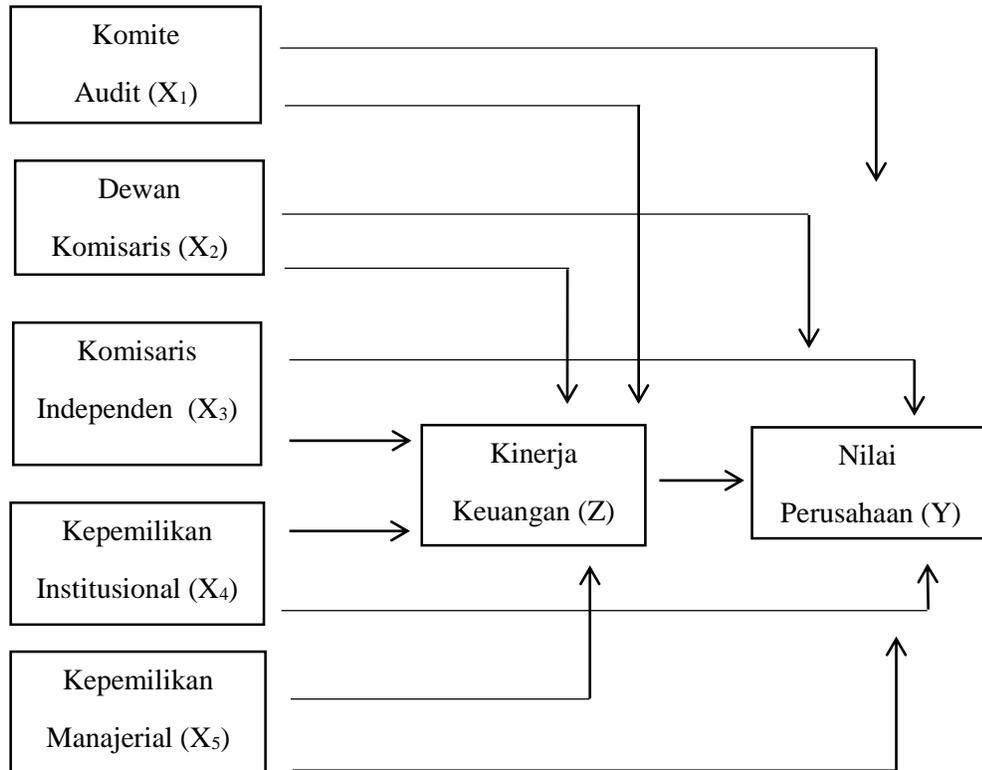
1. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh GCG dan karakteristik perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Untuk menguji pengaruh variable intervening digunakan metode analisis jalur. Analisis jalur digunakan dengan metode regresi melalui program *evIEWS 10* untuk melihat pengaruh langsung dan tidak langsung dilihat dari hasil koefisien regresi dan angka probabilitasnya.

1. Pengaruh langsung (*direct effect*) *corporate governance* (dewan komisaris (X_1), komisaris independen (X_2), komite audit (X_3), kepemilikan institusional (X_4), kepemilikan manajerial (X_5) dan kinerja keuangan (Z) terhadap nilai perusahaan (Y)

2. Pengaruh langsung (*direct effect*) *corporate governance* (dewan komisaris (X_1), komisaris independen (X_2), komite audit (X_3), kepemilikan institusional (X_4), kepemilikan manajerial (X_5) terhadap nilai perusahaan (Y)
3. Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) *corporate governance* (dewan komisaris (X_1), komisaris independen (X_2), komite audit (X_3), kepemilikan institusional (X_4), kepemilikan manajerial (X_5) terhadap nilai perusahaan (Y) melalui kinerja keuangan (Z)

Berdasarkan pada hubungan antar variabel secara teoritis tersebut, dapat dibuat model diagram *path* seperti pada gambar 3.1 berikut:



Sumber: Data diolah oleh peneliti

Gambar III.1

Model Analisis Path

Model pada gambar III.1 di atas juga dapat dinyatakan dalam persamaan. Sistem persamaan ini disebut model struktural sebagai berikut :

$$Z = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + \alpha_3 X_3 + \alpha_4 X_4 + \alpha_5 X_5 + \varepsilon_1$$

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon_2$$

$$Y = \gamma_0 + \gamma_1 Z + \varepsilon_2$$

Keterangan :

Z = Kinerja keuangan = Variabel antara

Y = Nilai perusahaan = Variabel tergantung

α_0, β_0 dan γ_0 = Konstanta, besarnya Z dan Y untuk $X_1, X_2, X_3, X_4, X_5 = 0$

X_1 = Komite audit = Variabel bebas

X_2 = Dewan komisaris = Variabel bebas

X_3 = Komisaris independen = Variabel bebas

X_4 = Kepemilikan Institusional = Variabel bebas

X_5 = Kepemilikan manajerial = Variabel bebas

Dalam analisis jalur *path* akan diketahui hubungan antar variabel baik secara langsung maupun secara tidak langsung, yaitu:

1. Pengaruh langsung dari X_1 ke Y, X_2 ke Y, X_3 ke Y, X_4 ke Y, X_5 ke Y, dan Z ke Y.
2. Pengaruh tidak langsung dari X_1 terhadap Y melalui Z, X_2 terhadap Y melalui Z, X_3 terhadap Y melalui Z, X_4 terhadap Y melalui Z, X_5 terhadap Y melalui Z.

b. Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi analisis *path*.

Asumsi yang melandasi analisis *path* dalam penelitian ini adalah :

1. Di dalam model analisis *path*, hubungan antar variabel adalah linier.

2. Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan yaitu hanya sistem aliran kausal ke satu arah, sedangkan ada model yang mengandung kausal resiprokal, analisis *path* tidak dapat dilakukan.
 3. Variabel endogen minimal dalam skala interval.
 4. *Observed Variable* diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan handal).
 5. Model yang dianalisis (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan pada teori – teori dan konsep yang relevan.
- c. Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi analisis *path*.

Model yang rekursif maka pendugaan parameter koefisien dapat diketahui melalui pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total menggunakan software *Eviews 10* melalui analisis regresi berganda yaitu dilakukan pada masing – masing persamaan secara parsial.

P_1, P_2, P_3, P_4, P_5 = koefisien *path* pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

$P_6, P_7, P_8, P_9, P_{10}$ = koefisien *path* pengaruh variabel bebas terhadap variabel antara.

P_{11} = koefisien *path* pengaruh langsung variabel antara dengan variabel terikat.

Pengaruh total adalah penjumlahan dari pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung. Sedangkan pengaruh tidak langsung perkalian dari pengaruh langsungnya. Berdasarkan model – model pengaruh tersebut, dapat disusun model lintasan pengaruh. Model lintasan ini yang disebut analisis *path* (Analisis Jalur).

d. Interpretasi hasil analisis

Langkah keempat dari analisis *path* adalah melakukan interpretasi hasil analisis. Pertama dengan memperhatikan hasil validitas model dan kedua dengan menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel terikat.

1. X1 melalui Z terhadap Y → $p_{2 \times 1} \times p_3$

2. X2 melalui Z terhadap Y → $p_{2 \times 2} \times p_3$

3. X3 melalui Z terhadap Y → $p_{2 \times 3} \times p_3$

4. X4 melalui Z terhadap Y → $p_{2 \times 4} \times p_3$

5. X5 melalui Z terhadap Y → $p_{2 \times 5} \times p_3$

3.8 Pengujian Hipotesa

Dalam pengujian hipotesis digunakan uji t, *standardized* koefisien beta, nilai R^2 (Aisyah, 2010).

a. Uji t (t-test)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat derajat keyakinan tertentu, H_0 diterima, apabila $t\text{-tabel} > t\text{ hitung}$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. H_a diterima, apabila $t\text{ hitung} > t\text{-tabel}$ berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat (Aisyah, 2010).

b. Nilai R^2 (koefisien determinasi)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui berapa prosentase pengaruh variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempengaruhi variabel terikat sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai R^2 dianggap baik bila koefisien determinasi sama dengan satu atau mendekati satu (Aisyah, 2010).

c. Uji Sobel

Uji sobel (*Sobel Test*) untuk mengetahui pengaruh variable intervening dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dan dikenal Uji Sobel (*Sobel Test*) (Kline, 2011). Uji sobel ini dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variable *independent* (X) kepada variable *dependent* (Y)

memalui variable intervening (Z). pengujian dapat langsung dihitung melalui :

$$Z = \frac{ab}{\sqrt{b^2SE_a^2 + a^2SE_b^2}}$$

Dimana :

a = koefisien regresi variable independen terhadap variable mediasi

b = koefisien regresi variable mediasi terhadap variable dependen

SE_a = *standard error of estimation* dari pengaruh variable independen terhadap variable mediasi

SE_b = *standard error of estimation* dari pengaruh variable mediasi terhadap variable dependen