

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ 45

Nina Thaharah
thaharahnina@gmail.com
Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the influence of Good Corporate Governance to the managerial ownership, institutional ownership, independent directors, audit committees and financial performance to the LQ45 firm value. The population is all companies which are listed in Indonesian Stock Exchange (IDX). The samples are all LQ45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange during 2011-2014 periods. The total samples are 18 LQ45 companies which have been determined by using purposive sampling. The method of analysis of this research has been done by using multiple regressions analysis technique. The result of the research shows the managerial ownership has no influence to the firm value, that Institutional ownership has an influence to the firm value, the board of independent commissioner has an influence on the firm value, the audit committee has an influence to the firm value, return on asset does not have any influence to the firm value, and return on equity has an influence on firm value.

Keywords: Good Corporate Governance, Financial Performance, Firm Value

INTISARI

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dalam hal ini kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ 45. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011 sampai 2014. Total sampel penelitian adalah 18 perusahaan LQ 45 yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *return on asset* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, kinerja keuangan, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu entitas yang terdiri atas kelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup, perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*). Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga pemegang saham dapat menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut. Persaingan perusahaan yang kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang baik. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang baik haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Pihak manajemen sebagai pihak yang secara langsung terlibat di dalam perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih memadai di bandingkan dengan investor. Investor cenderung menerima informasi hanya dari pihak

manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini yang kemudian memunculkan *agency theory*.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency conflict*. Seringkali pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan ini menyebabkan timbulnya konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan kepentingan manajemen (Lastanti, 2004).

Hal ini akhirnya mendesak adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memberi jaminan keamanan atas dana atau aset yang tertanam pada perusahaan tersebut sekaligus efisiensinya. *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2009).

Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Suranta dan Pratana (2004) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi ROE semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk pemegang saham. Oleh karena itu, *return on asset* dan *return on equity* merupakan faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 merupakan perusahaan yang memiliki peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasar. Selain itu, perusahaan *go public* harus menerapkan *good corporate governance* begitu halnya dengan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. Perusahaan di indeks LQ-45 merupakan rata-rata perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik, sehingga ini sangat mendukung peneliti dalam mencari data-data untuk kebutuhan penelitian.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Dalam hal ini, *principal* memberikan kewenangan dan otoritas kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan *principal*.

Good Corporate Governance

Sulistyanto dan Wibisono (2008) megemukakan bahwa *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisi sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. *Good*

Corporate Governance secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Efendi, 2009:2). Hal ini disebabkan karena *good corporate governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang baik.

Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol dan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Arifin, 2005). Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *internal mechanisms* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi dan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki (Wahidahwati, 2002). Menurut Stanny (2009), kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen. Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer sekaligus juga seorang pemilik.

Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

Komisaris Independen

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Menurut FCGI Dewan Komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk member petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan.

Komite Audit

Berdasarkan Pedoman Umum GCG di Indonesia yaitu Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance (KNKG, 2006), komite audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan

prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Berdasarkan kerangka hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Komite audit memiliki wewenang untuk melaksanakan dan mengesahkan penyelidikan terhadap masalah-masalah di dalam lingkup tanggung jawabnya yang mempunyai tugas membantu dewan komisaris (Zarkasyi, 2008:22).

Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja didefinisi sebagai "*performing measurement*" yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen maupun keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003:69). Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Jensen dan Meckling (dalam Sujoko dan Soebiantoro, 2007), menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sri dan Pancawati (2011) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis pertama.

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap

pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Wening (2009) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Shleifer dan Vishny (dalam Haruman, 2007) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian diatas berbeda dengan penelitian Jennings (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan. Proporsi tersebut dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antara jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris di dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektifitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Dengan adanya keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan, maka akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Xie *et al.* (2003) menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitian menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh return on asset terhadap nilai perusahaan

Return on asset adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modal. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati *et al.* 2012). Carningsih (2009) kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Wardoyo dan Theodora (2013) dengan hasil

penelitian *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Return On Asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh return on equity terhadap nilai perusahaan

Return On Equity memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Maryadiyati et al. 2012). Carningsih (2009) hasil penelitian *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wardoyo dan Theodora (2013) dengan hasil penelitian yang berbeda yaitu *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₆ : Return On Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan tercatat yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 pada penelitian tahun 2011-2014, (2) Perusahaan LQ 45 yang terdaftar secara berturut-turut selama tahun 2011-2014, (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang penulis lakukan adalah dokumenter yaitu dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan LQ 45.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Terikat (NP)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*) dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Ehrhardt, 2006):

$$PBV = \frac{\text{Harga saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Variabel Bebas

Variabel bebas adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel terikat. Terdapat tiga (6) variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu:

a. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisi sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Herawaty, 2008 dan Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{saham beredar}}$$

b. Kepemilikan institusional (KI)

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham beredar}}$$

c. Komisaris independen (KomIn)

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{Komisaris independen}}{\sum \text{Anggota dewan komisaris}}$$

d. Komite Audit (KA)

Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasar keberadaanya di dalam perusahaan. Ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (Isnanta, 2008).

e. Return On Asset (ROA)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaanya dalam menghasilkan laba, menurut Brigham (2006:109) rasio tingkat perputaran atas aktiva dapat dihitung dengan:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

f. Return On Equity (ROE)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2004:240) Return On Equity (ROE) dapat dihitung dengan:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode standart yang dibantu dengan program *Statistical Package Social Sciences* (SPSS). Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis untuk menganalisis 6 (enam) variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal ataukah tidak. Jika analisis menggunakan metode parametrik, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi yaitu data harus berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas, Ghozali (2011) menyatakan uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$.

Uji Autokorelasi, Ghozali (2011:95) menyatakan uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistic *Durbin- Waston* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif; (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi; (3) Angka D-W di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas, menurut Santoso (2001:210), deteksi adanya heteroskedastisitas adalah: deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.

Analisis Regresi Linear Berganda

Setelah persyaratan regresi linier berganda dari uji asumsi klasik terpenuhi maka pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan. Adapun model persamaan regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{PBV} = \alpha + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KI} + \beta_3 \text{KomIn} + \beta_4 \text{KA} + \beta_5 \text{ROA} + \beta_6 \text{ROE} + e$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
α	= Konstanta
$b_{1,2,3,4,5,6}$	= Koefisien variabel bebas
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional

KomIn	= Komisaris Independen
KA	= Komite Audit
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
e	= variabel residual (tingkat kesalahan)

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independen secara bersama mampu memberikan penjelasan mengenai variabel dependen dimana nilai R^2 berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Koefisien determinasi (R^2) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Jika nilai R^2 mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin kuat; (2) Jika nilai R^2 mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin lemah.

Uji *Goodness of Fit* (Uji F)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*), yaitu untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti layak untuk diuji (Ghozali, 2011:84). Untuk menguji kelayakan data ini digunakan uji statistik F, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Taraf signifikan $\alpha = 0,10$; (2) Kriteria pengujian dimana p value $< \alpha$ berarti model layak untuk di uji, sedangkan apabila p value $> \alpha$ berarti model tidak layak untuk di uji.

Uji t (Hipotesis)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dengan tingkat signifikan level 0,10 ($\alpha=10\%$). Kriterianya: (1) Jika nilai signifikan $> 0,10$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan $\leq 0,10$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, hasil uji normal plot pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas, nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

Uji Autokorelasi, hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 1,246. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi karena nilai DW berada di antara -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara ZEPRED dengan SRESID. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *return on asset*, *return on equity* dan nilai perusahaan.

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	72	.0000	.9200	.0692	.2118
KI	72	19.4500	85.0000	61.4553	14.4145
KomIn	72	.3000	.8000	.4913	.1456
KA	72	3.0000	6.0000	3.7639	1.2160
ROA	72	1.3700	71.5100	8.9867	8.6718
ROE	72	8.1200	125.8100	25.9565	24.1276
PBV	72	1.1500	46.6300	5.3976	9.2543

Sumber: Output SPSS

Diketahui dari tabel 1 di atas jumlah data yang digunakan dalam penelitian sebanyak 72 sampel yang terdiri atas perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 1 maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan variabel KM (kepemilikan manajerial) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,692 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 0,00 dan 0,92 serta deviasi standar sebesar 0,2118. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel KI (kepemilikan institusional) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 61,4553 dengan nilai minimum sebesar 19,45, nilai maksimum sebesar 85,00, dan deviasi standar sebesar 14,4145. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel komisaris Independen (KomIn) memiliki *mean* sebesar 0,4913 dengan deviasi standar sebesar 0,1456, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 0,3000 dan 0,8000. Komisaris independen (KomIn) dengan rata-rata sebesar 0,4913 atau artinya jumlah komisaris independen yang berada pada dewan komisaris rata-rata sebesar 49,13%. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel komite Audit (KA) memiliki nilai *mean* sebesar 3,7639 dan nilai deviasi standar sebesar 1,2160, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 3,0000 dan 6,0000. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki *mean* sebesar 8,9867 dengan deviasi standar 8,6718, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 1,3700 dan 71,5100. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai *mean* sebesar 25,9565 dan nilai deviasi standar sebesar 24,1276, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 8,12 dan 125,81. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki rasio profitabilitas yang tinggi. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki *mean* sebesar 5,3976 dengan deviasi standar sebesar 9,2543, serta nilai minimum dan maksimum sebesar 1,15 dan 46,63. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif terhadap variabel dependen dan seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *return on asset*, dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficient^a

Model		Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	-17.295	2.798	-6.180	.000			
	KM	-.087	1.293	-.002	-.067	.947	.610	1.640
	KI	.037	.020	.058	1.882	.064	.572	1.748
	KomIn	4.251	2.409	.067	1.765	.082	.372	2.690
	KA	14.322	2.886	.122	4.963	.000	.878	1.139
	ROA	.014	.041	.017	.347	.730	.210	4.756
	ROE	.347	.024	.906	14.523	.000	.137	7.281

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

Dari data tabel 2 di atas persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = -17,295 - 0,087KM + 0,037KI + 4,251KomIn + 14,322KA + 0,014ROA + 0,347ROE + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Dari perhitungan yang telah dilakukan tingkat koefisien determinasi berganda sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Analisis Korelasi dan Determinasi
Model summary

Model	R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.982 ^a	.965	.962	1.80268	1.246

a. Predictors: (Constant), ROE,KA,KM,KI,KomIn,ROA

Sumber: Output SPSS

Dari tabel 3 tersebut di atas diketahui *Adjusted R Square* sebesar 0,962 atau 96,2% yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri atas kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya (100% - 96,2% = 3,8%) dikontribusi oleh faktor lainnya.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas yang terdiri kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA, dan ROE secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan dengan taraf signifikan 10%.

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5869.460	6	978.243	301.027	0.000
	Residual	211.229	65	3.250		
	Total	6080,689	71			

a. Predictors: (Constant), ROE,KA,KM,KI,KomIn,ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Output SPSS

Dari tabel 4 didapat tingkat signifikan uji F = 0,000 < 0.10 (*level of signifikan*), yang menunjukkan pengaruh variabel bebas yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA, dan ROE secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan LQ 45 adalah signifikan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergantung oleh naik turunnya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA, dan ROE yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Selain itu, dapat disimpulkan bahwa model layak untuk di uji.

Uji t (Hipotesis)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas yang dijadikan model penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA, dan ROE mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan. Dengan taraf signifikan 10%.

Tabel 5
Hasil Perhitungan Uji t

Variabel	t _{hitung}	Sig	(α)	Keterangan
KM	-.067	.947	0,10	Tidak berpengaruh signifikan
KI	1.882	.064	0,10	Berpengaruh signifikan
KomIn	1.765	.082	0,10	Berpengaruh signifikan
KA	4.963	.000	0,10	Berpengaruh signifikan
ROA	.347	.730	0,10	Tidak berpengaruh signifikan
ROE	14.523	.000	0,10	Berpengaruh signifikan

Sumber: Output SPSS

Dari tabel 5 dapat dilihat hasil dari pengujian hipotesis uji t adalah sebagai berikut:

Hasil analisis pengaruh variabel Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel kepemilikan manajerial = 0,947 > α = 0,10 (*level of signifikan*). Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel kepemilikan institusional = 0,064 < α = 0,10 (*level of signifikan*). Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel Komisaris independen terhadap Nilai Perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel komisaris independen = 0,082 < α = 0,10 (*level of signifikan*). Hal ini berarti bahwa komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel komite audit = 0,000 < α = 0,10 (*level of signifikan*). Hal ini berarti bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian

hipotesis yang menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel *return on asset* = $0,730 > \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini berarti bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel *return on equity* = $0,000 < \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini berarti bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Pembahasan

Model regresi penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan yang artinya bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala multikolinearitas, dan gejala autokorelasi, serta data yang dihasilkan terdistribusi normal. Analisis regresi dari penelitian ini menghasilkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan LQ 45.

Kepemilikan manajerial mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,947 > \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Data penelitian menunjukkan rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan sampel sebesar 0,069 %. Mc Connell dan Servaes (dalam Trisnantari, 2010) menyatakan bahwa ketika level kepemilikan manajerial lebih kecil dari 5%, maka kepemilikan manajerial belum mampu memotivasi manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kecenderungan manajer sebagai pemegang saham minoritas di perusahaan tidak mampu memotivasi mereka untuk bekerja lebih efisien dan efektif guna meningkatkan kinerja perusahaan sehingga tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Praditia (2010) dan Pertiwi (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di duga dikarenakan rata-rata kepemilikan saham oleh manajerial yang kecil sehingga kurang efektif untuk mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan.

Kepemilikan institusional mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,064 < \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Arif (dalam Nurkhin, 2009) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar yaitu lebih dari 5% akan mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Data penelitian menunjukkan rata-rata kepemilikan institusional yang besar yaitu 61,45% sehingga menunjukkan bahwa kemampuan kepemilikan institusional dalam melakukan pengendalian terhadap pihak manajemen melalui proses monitoring serta dalam melakukan dorongan terhadap kinerja manajemen sudah cukup efektif. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan institusional yang tinggi dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan, sehingga manajer akan efisien dalam memanfaatkan *asset* perusahaan.

Komisaris independen mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,082 < \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen secara parsial

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketua BAPEPAM melalui Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen dengan sekurang-kurangnya 30% dari jumlah dewan komisaris secara keseluruhan. Data penelitian menunjukkan rata-rata proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sampel sebesar 0,49 atau 49%. Proporsi dewan komisaris independen yang dimiliki perusahaan sampel telah sesuai dengan peraturan BAPEPAM-LK dan perusahaan sampel telah memenuhi *Good Corporate Governance* sehingga kecil kemungkinan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik yang dapat menimbulkan konflik keagenan. Hasil pengujian ini mendukung penelitian yang dilakukan Puspitasari dan Ernawati (2010) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena besarnya komisaris independen akan memengaruhi efektifitas dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen.

Komite audit mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,000 < \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel komite audit secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan peraturan BAPEPAM-LK No. IX. 1.5 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit yang menyatakan bahwa jumlah minimal komite audit dalam perusahaan adalah sebesar 3 orang. Data penelitian menunjukkan bahwa rata-rata jumlah komite audit pada perusahaan sampel adalah sebesar 3,76 sehingga komite audit yang dimiliki oleh perusahaan sampel telah sesuai dengan peraturan BAPEPAM-LK serta perusahaan sampel telah memenuhi *Good Corporate Governance* sehingga kecil kemungkinan manajemen untuk melakukan tindakan oportunistik atau tindakan menguntungkan dirinya sendiri. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena adanya komite audit meningkatkan pengawasan terhadap pelaporan keuangan yang dilakukan oleh manajer. Komite audit juga akan menghambat keleluasaan manajemen dalam memanipulasi laporan keuangan sehingga adanya manajemen laba dapat ditekan.

Return on asset mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,730 > \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on asset* secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kasmir (2008:203) menyatakan bahwa perusahaan menggunakan asetnya secara efisien ketika level ROA berada diatas 30%. Hasil statistik deskriptif dari perusahaan LQ 45 yang diteliti menunjukkan bahwa rata-rata *Return on asset* sebesar 8,98%. *Return On Asset* tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dikarenakan ROA pada perusahaan sampel masih kecil. ROA mengukur tingkat profitabilitas berdasarkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan *asset*. Kenaikan laba bersih perusahaan sampel cenderung juga diikuti dengan kenaikan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga rasio ROA cenderung stagnan pada periode penelitian. Hal ini menyebabkan kurangnya minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Azzahra (2008) mengenai ROA yang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kenaikan laba bersih perusahaan sampel cenderung juga diikuti dengan kenaikan jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan sehingga rasio ROA cenderung stagnan pada periode penelitian.

Return on equity mempunyai tingkat signifikansi sebesar $0,000 < \alpha = 0,10$ (*level of signifikan*). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return on equity* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Munawir (2002:240) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki nilai ROE di atas 12,5%, maka perusahaan tersebut menunjukkan kinerja yang baik dalam mengelola modalnya. Data penelitian menunjukkan rata-rata *Return On Equity* perusahaan sampel sebesar 25,95%. Hasil pengujian ini dapat menunjukkan bahwa ROE dari perusahaan sampel bernilai tinggi dan menunjukkan bahwa perusahaan LQ 45 telah mampu

mengelola modalnya dengan baik, sehingga semakin tinggi nilai ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, itu akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hermawati (2011) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan karena semakin tinggi nilai ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi yang dihasilkan 96,2% yang mempengaruhi variabel yang diteliti, sedangkan sisanya yaitu 3,8 % dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. (2) Dari hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE layak sebagai penjelas variabel dependen yaitu nilai perusahaan. (3) Hasil pengujian parsial menunjukkan dari 6 variabel yang digunakan model penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE yang menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45 adalah variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ROE. Hal ini diindikasikan dengan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel tersebut lebih kecil dari tingkat $\alpha = 10\%$. Sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial dan ROA tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI serta memperpanjang periode pengamatan. Jumlah sampel yang lebih besar akan dapat menggeneralisasi semua jenis industri. Dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang valid atau hasil yang mendekati sebenarnya. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain diluar penelitian ini, misal variabel ukuran perusahaan, rasio keuangan, tingkat suku bunga, tingkat inflasi, kurs mata uang, dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi para peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian berkaitan dengan teori keagenan (*agency theory*) dapat memasukan ukuran perusahaan dan rasio keuangan agar diperoleh hasil yang dapat membuktikan (*agency theory*) dengan hasil yang mendukung atau menolak teori tersebut. Terdapat unsur subjektivitas dalam menentukan nilai perusahaan PBV (*Price Book Value*). Hal ini dikarenakan tidak adanya ketentuan baku yang dapat dijadikan acuan sehingga penentuan nilai perusahaan untuk indikator dalam kategori yang sama dapat berbeda untuk setiap peneliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Azzahra. 2008, *Analisis Variabel - Variabel yang Mempengaruhi Harga Saham (Studi pada Bank yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003 - 2007)*. Skripsi. Universitas Brawijaya. Malang.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2006. *Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD (2004) Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance*. Departemen Keuangan RI. Bapepam.
- Brigham, E. F. 2006. *Financial Management Theory*. International Student Edition. South

- Western. Terjemahan A. A Yulianto. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu, Edisi sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F, dan M. Ehrhardt C. 2006. *Financial Management Theory and Practice*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F, dan J. Houston. 2004. *Financial management*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2006. *Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antar Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal penelitian*. Universitas Guna Dharma. Jakarta.
- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. Vol. 13 (3): 418-430.
- Effendi, M.A. 2009. *The Power of Good Corporate Governance (Teori dan Implikasi)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faizal, A.M. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Universitas Muhammadiyah Malang. Malang.
- FCGI. 2001. *Corporate Governance; Tata kelola Perusahaan*. Jakarta.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2003. *Manajemen Keuangan*. BAFE. Yogyakarta.
- Haruman, T. 2007. *Penyusunan Anggaran*. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Herawati, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengukuran Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Hermawati. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi*. 2011.3.1124.1534.
- Isnanta. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jensen, M.C., dan W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of financial and economic*, 3: 305-360.
- Jennings, V. 2000. Assessing the Relationship Between Income Smoothing and the Value of The Firm. *Quarterly Journal of business and Economics*. Winter : p.16-35.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Lastanti. 2004. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3 (1).
- Munawir, S. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Pertama. Penerbit BPF. Yogyakarta.
- Nurkhin, A. 2009. Corporate Governance dan Profitabilitas; Pengaruhnya Terhadap

- Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Magister Akuntansi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pertiwi, D. A. 2010. Analisis Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik *Corporate Governance* sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. *Jurnal Penelitian*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Praditia. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Puspitasari, dan R. E. Ermawati. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Penelitian*. Universitas Siliwangi Tasikmalaya.
- Santoso. 2001. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Siallagan, H., dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Sri, S. dan H. Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 (1): 68-87.
- Stanny A. 2009. Corporate Governance and Earnings Management. *Working Paper*.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern & Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Universitas Petra. Surabaya.
- Sulistiyanto, H.S. dan H. Wibisono. 2008. Good Corporate Governance Berhasil Diterapkan di Indonesia. *Jurnal Widya Warta*. Vol. 3 (2): 34-45.
- Suranta, E. dan P. M. Pranata. 2004. Income Smoothing Tobin's Q Agency Problem dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Laverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Trisnantari. 2010. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan Pergantian *Chief Executive Officer* dengan Kinerja Perusahaan. *Tesis*. Universitas Udayana. Denpasar.
- Ulupui, I.G.K.A, 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ). *Jurnal Ekonomi*. Universitas Udayana. Bali.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 5(1).
- Wardoyo, dan Theodora. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4(2).
- Wening, K. 2009. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Penelitian*. Universitas Guna Dharma. Jakarta.
- Xie, W.N. Davidson, dan P.J. Dadalt. 2003. Earnings Management and Corporate Governance: the Role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 9(3).

Zarkasyi. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Cetakan kesatu. Alfabeta. Jakarta.

