

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Renda Sulistyono

*rendasulistyo@gmail.com*

Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of financial performance and good corporate governance on the firm value. While, the population was all companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the sample was LQ-45 companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2014-2017. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 180 samples of companies data. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with Statistical Product and Service Solution (SPSS) 23. The research result concluded as follows: (a) Return On Asset had positive effect on the firm value, (b) Return On Equity had positive effect on the firm value, (c) managerial ownership did not affect the firm value, (d) institutional ownership had affected the firm value, (e) independent commissioner did not affect the firm value, (f) audit committee did not affect the firm value. For about 53.1% of the adjusted R square and the rest of 46.9% were affected by other factors.*

*Keywords: financial performance, good corporate governance, company value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 sampai 2017. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Jumlah sampel penelitian 180 data perusahaan yang didapatkan melalui metode *purposive sampling* dan metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 23. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (a) *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (b) *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, (c) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (d) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (e) Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (f) Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan *adjusted R square* sebesar 53,1% dan sisanya sebesar 46,9% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kata kunci: kinerja keuangan, *good corporate governance*, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan memiliki tujuan yang jelas, dimana tujuan tersebut terdapat pada visi dan misi perusahaan tersebut. Tujuan utama perusahaan yaitu untuk mencapai keuntungan maksimal. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat dan berkembangnya perusahaan maka perusahaan memiliki tujuan lain yaitu ingin memakmurkan para pemegang saham dan pemilik perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi semakin tinggi pula nilai harga sahamnya dengan begitu dapat meningkatkan kemakmuran dari investor dan menarik calon investor lain untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Dengan begitu diharapkan para investor dapat menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut yang mana dapat memberikan keuntungan secara *financial* dan *social*.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penyedia dana maupun penyaluran

dana. Dalam mengevaluasi sejauh mana kinerja keuangan perusahaan, salah satu indikator yang dipakai oleh perusahaan adalah informasi akuntansi berupa laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan menjadi salah satu keadaan yang dianalisis oleh investor untuk menetapkan investasi saham pada perusahaan tersebut. Untuk perusahaan sendiri menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan merupakan suatu yang harus dilakukan agar saham tersebut tetap populer dan diminati oleh calon investor. Laporan keuangan merupakan akhir proses dari akuntansi yang memiliki tujuan memberi informasi keuangan yang mampu menjelaskan keadaan perusahaan yang sesungguhnya dalam satu periode. Perhitungan kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan dari sisi harga pasar tersebut di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah dengan cara menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan perusahaan serta potensi perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam prosedur meningkatkan dan mengoptimalkan nilai perusahaan dapat timbul perbedaan kepentingan manajer dan pemilik perusahaan. Kebanyakan manajemen perusahaan memiliki target dan cara pandang yang berbeda dan berlawanan dengan target utama perusahaan. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Lastanti (2004) mengatakan bahwa konflik kepentingan mampu dihindari dengan mekanisme yang dapat mensejajarkan antara kepentingan para pemegang saham dengan para manajemen perusahaan. Hal tersebut yang akhirnya menimbulkan suatu sistem pengawasan yang baik dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG). Dalam penelitian ada empat mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai peneliti mengenai *corporate governance* bertujuan untuk meminimalisir konflik keagenan seperti: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Perusahaan dibursa efek merupakan perusahaan *go public* dimana kepemilikan perusahaannya dijual dalam bentuk surat berharga atau saham. Perusahaan yang sudah *go public* harus menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Bursa Efek Indonesia (BEI) memiliki berbagai indeks, salah satunya adalah Indeks Likuid 45 (LQ 45). Hartono (2009) menyatakan bahwa LQ-45 dibentuk hanya dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan. Perusahaan yang terdaftar diindeks LQ-45 adalah perusahaan yang mempunyai peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasarnya. Oleh karena itu, peneliti dapat mencari dan mengolah data untuk mendukung kebutuhan penelitiannya.

Berdasarkan penjabaran dan hasil-hasil penelitian terdahulu menunjukkan fenomena yang menarik dan perlu dilakukan pengujian ulang. Atas dasar tersebut penelitian dilakukan untuk menguji dan mengetahui pengaruh kinerja keuangan dan *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2017.

Dari uraian latar belakang permasalahan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (6) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan? Sedangkan tujuan penelitian adalah (1) Untuk menguji pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan, (2) Untuk menguji pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan, (3) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, (4) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, (5) Untuk menguji pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan, (6) Untuk menguji pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam penelitian ini menggunakan teori keagenan. Teori keagenan adalah salah satu teori yang muncul dalam perkembangan penelitian akuntansi dimana merupakan transformasi dari perkembangan model akuntansi keuangan dengan menambah aspek perilaku manusia dalam model ekonomi. Menurut teori ini hubungan antara pemilik dan manajer pada hakekatnya sulit tercipta karena adanya kepentingan yang saling bertentangan. Prinsip utama teori ini adalah menyatakan adanya hubungan kerja antara pihak yang memberi wewenang yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang yaitu manajer (agensi). Dimana teori keagenan menjelaskan tentang adanya pemisahan kepentingan antara pemilik perusahaan dan pengelola perusahaan. Perusahaan sebagai suatu titik temu antara *principal* dengan *agen* dapat memunculkan konflik antara *principal* dan *agen* karena terdapat kemungkinan *agen* tidak sesuai dengan harapan *principal*.

Konflik kepentingan terjadi karena adanya asimetri informasi di antara dua pihak yaitu *agen* dan *principal*. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana ada ketidaksejajaran dalam mendapatkan informasi antara manajemen sebagai pemberi informasi atau *prepaper* dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada biasanya sebagai pengguna informasi atau *user*.

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam mencapai tujuannya. Dikatakan efektifitas apabila manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi sendiri diartikan sebagai ratio atau perbandingan antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal. *Perfoming measurement* atau Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode sangat bermanfaat bagi manajemen untuk pengambilan keputusan serta untuk menilai kemajuan yang dicapai perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan atas kinerja keuangan perusahaan yang tidak sehat.

Menurut Munawir (2010) menjelaskan kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang sudah dicapai oleh perusahaan sesuai periode tertentu dan terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Salah satu cara dalam memperbaiki kelemahan yang ada pada perusahaan dengan cara menghitung kinerja keuangan perusahaan melalui melihat laporan keuangan memakai rasio-rasio keuangan. Selain itu, perusahaan harus bisa memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan tersebut.

Bagi sudut pandang investor, informasi kinerja perusahaan digunakan oleh investor apakah tetap mempertahankan investasinya mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain yang lebih menguntungkan. Sehingga apabila kinerja perusahaan baik membuat para investor melihat perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga terjadi kenaikan harga saham.

Dalam teori keagenan menjelaskan tentang hubungan kinerja keuangan perusahaan terhadap pengungkapan informasi lingkungan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik tentu akan meningkatkan laba perusahaan yang akan berpengaruh pada luasnya pengungkapan informasi keuangan sehingga dapat mengurangi biaya keagenan. Besarnya laba yang telah dimiliki oleh perusahaan akan membuat manajemen terdorong dalam memperluas pengungkapan informasi perusahaan karena biaya pengungkapan yang dapat dipenuhi. Dengan pengungkapan informasi yang luas suatu perusahaan akan membuat *principal* terpenuhi dalam informasi yang dibutuhkan.

Teori keagenan (*Agency Theory*) merupakan teori yang mendukung dalam pengungkapan tentang kinerja perusahaan kepada *principal* untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. *Agency Theory* juga menjadi dasar penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yang bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa

mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan adalah rasio profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).

### ***Good Corporate Governance***

Berkaitan dengan masalah *agency* mengenai asimetris informasi antara perbedaan informasi yang didapatkan oleh pemegang saham dan manajemen maka itulah muncul konsep *Good Corporate Governance*, melalui mekanisme *corporate governance* diharapkan mampu memperkecil konflik keagenan antara *agent* dan *principal*, adanya tata kelola perusahaan yang baik manajemen diharapkan dapat berdampak pada semakin efisiennya kegiatan operasional perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan yang diinginkan yaitu dapat berdampak meningkatkan dan mempertahankan nilai perusahaan tersebut.

Menurut penelitian Lastanti (2004) menjelaskan *corporate governance* dilatar belakangi adanya *agency theory* yang menyatakan bahwa permasalahan *agency* (*agency problem*) ada saat kepengurusan suatu perusahaan berbeda dari kepemilikannya. Mekanisme yang mampu mengatasi masalah ini yaitu menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*). *Good Corporate Governance* adalah bentuk pengelolaan perusahaan yang baik, didalamnya terdapat bentuk perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham dari pemilik perusahaan dan kreditur sebagai penyedia dana ekstern. Darmawati (2003) mengatakan *Good Corporate Governance* (GCG) adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakan maupun terhadap iklim usaha di suatu negara.

Dalam pedoman Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006) memaparkan prinsip-prinsip sebagai berikut: (1) *Transparansi* (*Transparency*), yaitu untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholder* untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan *stakeholder*. (2) *Akuntabilitas* (*Accountability*), yaitu perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu, perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. (3) *Pertanggungjawaban* (*Responsibility*), yaitu perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*. (4) *Kemandirian* (*Independency*), yaitu untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. (5) *Kewajaran dan kesetaraan* (*Fairness*), yaitu keadilan dan kesetaraan di dalam memenuhi hak-hak pemangku kepentingan yang timbul berdasarkan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Manfaat *Good Corporate Governance* berdasarkan *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) adalah (a) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan keputusan yang lebih baik, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan serta lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*. (b) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*. (c) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. (d) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholder value* dan dividen.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan seharusnya menyadari kelangsungan hidup perlu dipertahankan salah satunya dengan melalui *Good Corporate Governance* (GCG). Dalam pengungkapannya GCG adalah suatu sistem tata kelola perusahaan agar menjadi lebih baik dan dapat meningkatkan nilai tambah (*value added*)

dengan mengedepankan keadilan bagi semua *stakeholders*, serta menjadi transparansi mengenai kondisi perusahaan sebagai bagian dari lingkungan eksternal. Dalam penerapannya ada dua hal penting yang ditekankan dalam konsep *Good Corporate Governance* (GCG), pertama pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan akurat serta tepat pada waktunya, kedua kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholder. Karena secara empiris kedua hal tersebut terbukti penting dalam penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan. Dengan begitu penerapan mekanisme *corporate governance* diharapkan mampu meningkatkan kualitas laporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan dan mampu menekan biaya agensi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu persepsi investor dalam melihat suatu perusahaan. Apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau tidak, apakah mampu memberikan deviden atau tidak, karena tujuan utama investor memberikan investasi ke perusahaan tersebut adalah untuk mendapatkan deviden. Dimana nilai perusahaan adalah harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan perusahaan karena dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran para investor dan perusahaan serta dapat menumbuhkan kepercayaan investor pada perusahaan. Perusahaan dituntut harus mampu tumbuh untuk bisa bersaing dipasar, meningkatkan hasil dan penjualannya, dengan mempertahankan tingginya kinerja perusahaan adalah perhatian tersendiri bagi manajer untuk memberikan keuntungan secara maksimal untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan nilai perusahaan yang tinggi akan membuat para pemegang saham semakin makmur. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga saham dari harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset. Menurut Harmono (2011) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk dari permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Pada posisi harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan otomatis juga akan tinggi.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diprosikan dengan *Price Book Value* (PBV) yaitu dengan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). *Price to Book Value* (PBV) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi harga saham maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai yang akan memberikan harapan kepada pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi (Sartono, 2001:73). Perhitungannya dilakukan dengan cara membagi harga saham (*closing price*) pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal per sahamnya. Nilai rendah *Price to Book Value* (PBV) dikarenakan turunnya harga saham, sehingga harga berada dibawah nilai sebenarnya (Chaidir, 2015).

### Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan

*Return on Asset* merupakan alat analisis keuangan untuk mengukur salah satu rasio dari profitabilitas. Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan atas jumlah keseluruhan aktiva yang ada diperusahaan. ROA merupakan rasio yang menganalisis kemampuan perusahaan menggunakan assetnya untuk memperoleh penghasilan. ROA mengukur seberapa efektif perusahaan memaksimalkan sumber ekonomi

yang ada untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik pula efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan asetnya dalam menghasilkan pendapatan.

Semakin besar nilai ROA maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, artinya semakin besar ROA maka semakin besar pula profitabilitas. Semakin besarnya profitabilitas perusahaan juga akan memicu meningkatnya laba per lembar saham perusahaan. Adanya peningkatan tersebut akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan.

### **Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio ini merupakan standar profitabilitas dari perspektif pemegang saham. ROE dapat diamati dari perbandingan antara laba sehabis pajak dengan modal sendiri guna mengukur tingkat keuntungan investasi pemilik modal sendiri. ROE merupakan salah satu cara para investor *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai media evaluasi investasi, karena rasio keuangan menggambarkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Jika investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang akan mereka tanamkan, maka yang pertama kali mereka lihat adalah *Return On Equity* (ROE). Dengan ROE yang semakin tinggi, maka mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, maka dengan begitu dapat menarik calon investor lainnya. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat keuntungan suatu perusahaan akan semakin besar. Oleh karena itu, ROE merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajerial membuat pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pemungutan keputusan perusahaan (Direktur dan komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki. Secara spekulatif ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya sikap oportunistik manajer akan menanjak. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam melaksanakan peran penting prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* yang sudah ada. Dalam kerangka *agency theory*, pemegang saham akan mengeluarkan biaya agensi atau *agency cost* sebagai upaya untuk mengawasi perilaku manajer dalam menjalankan tugasnya. Cara mengurangi *agency cost* ini dapat dilakukan dengan mensejajarkan kepentingan manajer dan pemegang saham, yaitu memberikan kesempatan kepada manajer ikut terlibat dalam kepemilikan saham, sehingga tujuan manajer akan setara dengan tujuan pemegang saham yaitu meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi menjadikan manajer bekerja lebih proaktif dalam mengelola perusahaan untuk mewujudkan kepentingan saham dan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan. Kepemilikan manajerial juga sebagai menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham karena kepentingan manajer (*agent*) akan disamakan dengan pemilik saham sehingga manajer dapat merasakan dampak keputusan yang diambil dalam perusahaan tersebut. Sehingga kepemilikan manajerial yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan Institusional adalah jumlah kepemilikan hak suara yang dapat dimiliki oleh institusi, badan usaha atau organisasi dimana merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan Institusional umumnya dapat bertindak

sebagai pihak yang memonitori perusahaan. Kepemilikan institusional berhubungan dengan *agency cost*, semakin tingginya kepemilikan institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih maksimal terhadap manajer dalam pengambilan keputusan serta mengurangi perilaku *opportunistic* yang dilakukan manajer. Kehadiran investor institusional dianggap sanggup menjadi mekanisme *monitoring* yang ampuh dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Peningkatan kepemilikan institusional menyebabkan kinerja manajer diawasi dengan optimal dan terhindar dari perilaku oportunistik. Upaya pihak manajemen untuk menunjukkan kinerja yang baik adalah dengan memberikan informasi perkembangan dan kondisi perusahaan tersebut. Informasi mengenai perkembangan dan kondisi keuangan tercemrin dalam laporan keuangan.

Adanya kepemilikan institusional menjadi nilai tambah untuk perusahaan agar lebih dipercaya oleh pemegang saham dikarenakan kepemilikan institusional yang tinggi akan memberikan pengawasan lebih terhadap manajemen diperusahaan dalam pengambilan keputusan. Selain itu pengaruh investor institusional terhadap manajer perusahaan dapat menjadi sangat penting untuk digunakan menyelaraskan kepentingan antara manajer perusahaan dengan pemegang saham. Sehingga dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan tersebut.

### **Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberi petunjuk serta arahan pada pengelola perusahaan. Komisaris independen salah satu mekanisme *Good Corporate Governance* bertanggung jawab untuk memastikan pelaporan keuangan perusahaan mampu diandalkan atau *reliable* dengan mematuhi hukum dan perundang-undang yang berlaku ataupun nilai-nilai yang diterapkan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Dengan begitu komisaris independen menjalankan peranan aktif dalam peninjauan kebijakan dan praktik pelaporan keuangan. Komisaris independen diperlukan pada dewan agar memantau dan mengawasi dewan direksi karena perilaku oportunistik. Sehingga dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan, memberikan nasihat pada direktur perusahaan dan menjamin berjalannya akuntabilitas perusahaan, maka dewan komisaris independen yang lebih besar cenderung mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi baik secara ekonomis maupun statistik.

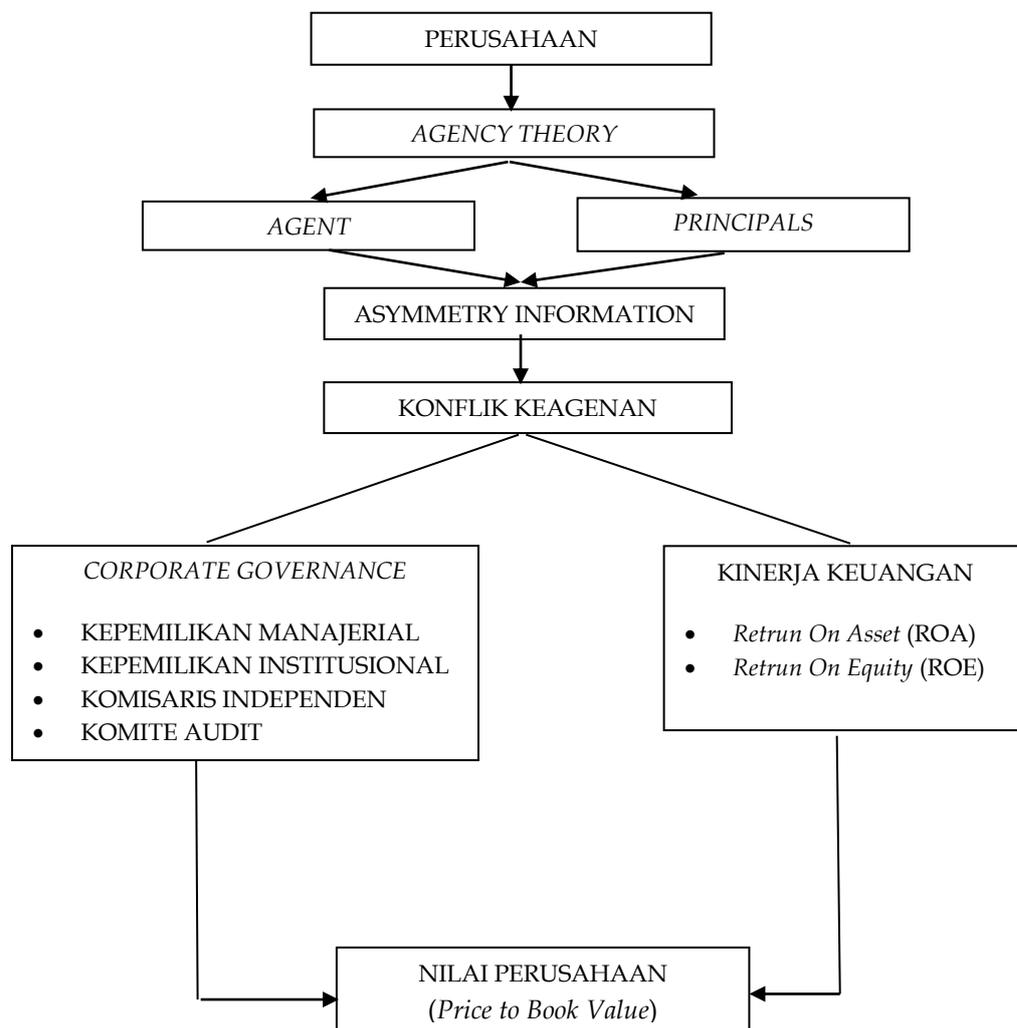
### **Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Dalam melaksanakan tugasnya komite audit harus bersifat independen dalam hal independensi keanggotaannya dan independ fungsi audit. Jika karakteristik tugas komite audit mampu tercapai, maka diharapkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan mampu dipercaya. Sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas mampu menyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut.

Salah satu tugasnya komite menyediakan komunikasi formal antara dewan, manajemen, auditor eksternal dan auditor internal. Adanya komunikasi formal tersebut menjamin proses audit dilakukan dengan baik, salah satu dengan mengadakan rapat komite audit sebagai alat komunikasi formal anggota komite audit dalam mengontrol proses *good corporate governance*. Adanya anggota komite audit independen seharusnya dapat memastikan terselenggaranya proses pelaporan keuangan dan *coporate governance* yang efektif karena mereka mempunyai keahlian dan independensi yang memadai, sehingga keberadaan komite audit mampu mengurangi aktifitas manajemen laba yang meningkatkan nilai perusahaan.

## Rerangka Pemikiran

Mengacu pada tinjauan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan rerangka pemikiran yang disajikan pada gambar berikut:



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

## Pengembangan Hipotesis

### Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

*Return on Asset* merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin tinggi *retrun* yang dihasilkan maka akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berdampak pada meningkatkan nilai perusahaan. Rasio ini menyatukan keuntungan yang diperoleh dari kegiatan operasi perusahaan dengan jumlah investasi atau aktiva yang digunakan demi menghasilkan keuntungan secara optimal. Profitabilitas yang besar menggambarkan prospek perusahaan yang baik, sehingga cenderung memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk berinvestasi. Hal ini di dukung dengan penelitian Wardoyo dan Theodora (2013) yang menunjukkan hasil penelitian *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Welley dan Untu (2015) dengan indikator yang sama menghasilkan *Return On Asset* berpengaruh signifikan secara simultan dan parsial terhadap nilai perusahaan.

Sementara penelitian Carningsih (2009) dan Thaharah (2016) menyatakan kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Asset* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan**

*Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin besar nilai profit yang di dapat maka semakin besar nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat mendorong investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Mardiyati *et al*, 2012).

Carningsih (2009) menunjukkan hasil penelitian *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan hasil yang berbeda Wardoyo dan Theodora (2013) menjelaskan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub>: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Dengan adanya keterlibatan manajer atas kepemilikan saham diharapkan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Secara teoritis ketika kepemilikan manajerial rendah, maka intensif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* dan memotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi. Kepemilikan manajerial dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan yang timbul diantara kedua pihak tersebut sehingga kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan menurun. Adanya kepemilikan dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki intensif untuk memonitoring.

Hal ini di dukung penelitian Jensen dan Meckling (dalam Sujoko dan Ugi, 2007), menjelaskan konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi berharga dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik disebabkan terjadinya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan menggunakan kepemilikan seratus persen dari manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan krena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Sementara Thaharah (2016) dan Alfinur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: 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 tepat pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga mampu bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Kepemilikan institusional yang

tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik dari para manajer perusahaan.

Kepemilikan institusional merupakan keadaan dimana institusi mempunyai saham dalam suatu perusahaan dari lembaga eksternal. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar daripada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar suara dan dorongan dari institusi tersebut untuk mengawasi manajemen. Dampaknya, akan membagikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

Seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Thaharah (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian diatas berbeda dengan penelitian yang dilakukan Alfinur (2016) dan Firdausya *et al.* (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Komisaris independen merupakan pihak yang tidak memiliki hubungan afiliasi antara pemegang saham utama dengan perusahaan. Komisaris independen dapat menjadi penengah dan penghubung jika terjadi perselisihan internal antara dewan komisaris ataupun dewan direksi. Dengan adanya komisaris independen maka investor individual akan cenderung lebih terlindungi kepentingannya, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi diperusahaan tersebut dan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014) menjelaskan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak anggota komisaris independen proses pengawasan akan semakin efektif dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor akan rela membayar lebih mahal dan tinggi nilai saham perusahaan. Sementara hal berbeda dengan penelitian diatas yaitu penelitian Mukhtaruddin *et al.* (2014) dan Firdausya *et al.* (2013) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

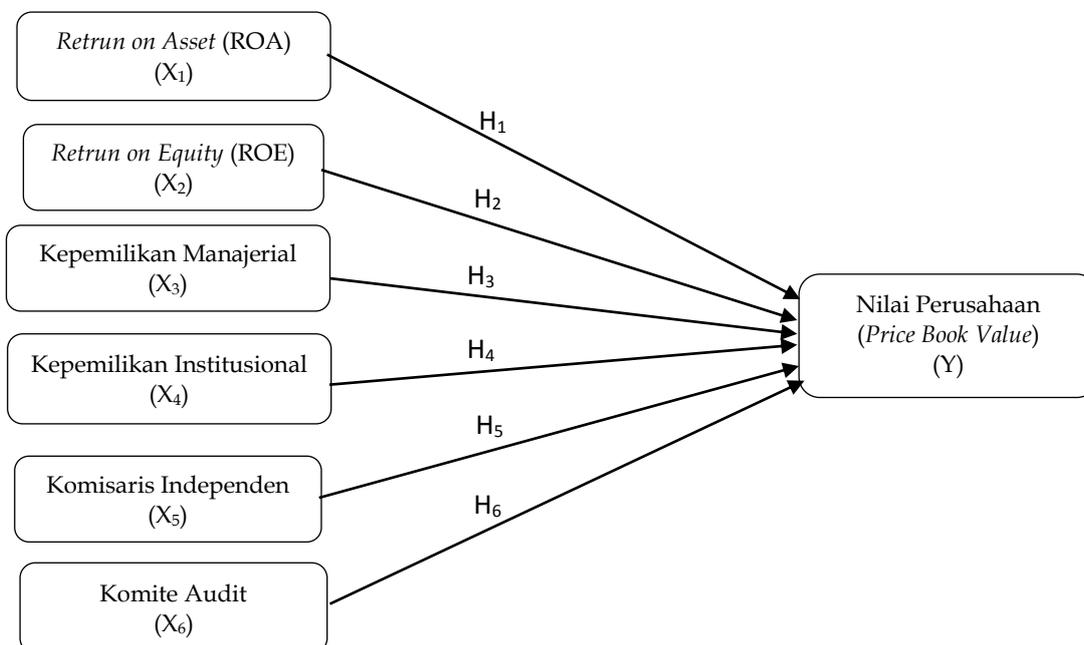
Komite audit adalah segerombol orang yang terpilih mulai dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Salah satu fungsi komite audit adalah menjembatani pemegang saham (*share holder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh manajemen, auditor internal dan auditor eksternal. 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 mendapatkan kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban pemberian informasi.

Dari penelitian sebelumnya, penelitian Suhartanti dan Asyik (2015) menyatakan bahwa keberadaan komite audit memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai

berikut:

H<sub>6</sub> : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Dari perumusan hipotesis diatas maka dapat dibuat model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2  
Model penelitian

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menganalisis data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori dan kebenaran hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dengan melakukan analisis data sesuai prosedur statistik. Sedangkan data sekunder menggambarkan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung menggunakan media perantara.

Adapun populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan LQ-45. Penelitian ini melakukan survey ke Bursa Efek Indonesia (BEI), perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2017, tidak harus berturut-turut. (2) Perusahaan LQ-45 yang menerbitkan *annual report* selama tahun 2014-2017.

### Teknik Pengumpulan Data

#### Jenis Data, Sumber Data, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian, data ini dapat dikumpulkan dari dokumen-dokumen yang

didapatkan di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik pengumpulan data ini merupakan suatu usaha agar memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti, maka data yang digunakan untuk peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2014-2017. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah melakukan pengecekan laporan tahunan perusahaan, laporan keuangan, dan data pasar serta sumber data lain yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

### **Variabel dan Definisi Operasional Variabel**

Definisi operasional variabel adalah adalah suatu pernyataan yang dapat mengartikan atau memberikan makna untuk suatu istilah atau konsep tertentu, sehingga tidak salah dimengerti, dapat diuji, dan ditentukan atau dinyatakan kebenarannya oleh orang lain.

#### **Variabel Dependen**

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel yang lain yang diteliti yaitu Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar yang dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*) dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 2006):

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

#### **Variabel Independen**

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat yang menjadi obyek penelitian dalam ruangan lingkup penelitian diasumsikan tidak dipengaruhi faktor lain. Variabel Independen yang digunakan sebagai pengukuran dalam penelitian ini adalah:

##### ***Return On Asset***

Rasio tingkat perputaran atas aktiva (ROA) memiliki kemampuan menganalisa dan menilai kinerja perusahaan secara keseluruhan. Rasio yang digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam mneghasilkan laba, menurut Brigham (2006:109) rasio tingkat perputaran atas aktiva dapat dihitung dengan:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100 \%$$

##### ***Return On Equity***

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2011:22). Menurut Brigham dan Houston (2004:240) *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100 \%$$

#### **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan Manajerial adalah saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan bersangkutan beserta afiliasinya (Guna dan Herawaty, 2010:53-68). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini

adalah (Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{Saham beredar}}$$

### **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisir konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham Jensen dan Meckling (1976). Adanya kepemilikan institusional mampu memantau secara profesional perkembangan investasinya, maka tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan mampu ditekan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Saham pihak institusi}}{\sum \text{Saham beredar}}$$

### **Komisaris Independen**

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Komisaris independen yang memiliki sekurang-kurangnya tiga puluh persen dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti sudah memenuhi pedoman *good corporate governance* untuk menjaga independensi, mengambil keputusan yang efektif, tepat, dan cepat. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

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

### **Komite Audit**

Dalam penelitian ini, komite audit dapat diukur berdasar keberadaannya diperusahaan tersebut. Ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (Isnanta, 2008):

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Komite Audit}$$

### **Teknik Analisis Data**

#### **Uji Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisasi serta menganalisis data kuantitatif, sehingga memperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (mean, median, modus), dispersi (standar deviasi dan varian), dan koefisien korelasi antar variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran construct yang digunakan dalam penelitian (Ghozali, 2007).

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi ini variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Menurut Ghozali (2007:112) menjelaskan pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan sebaliknya diasumsikan tidak normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007:91). Pada model regresi yang baik tidak ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas (multikol). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari besarnya VIF (*Varian Inflation Factor*) dan Tolereance. Kriteria pengujian tersebut apabila Nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10 dan Nilai TOL (*Tolereance*) > 0,10 maka tidak terdapat multikolinearitas diantara variabel independen.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya (Ghozali, 2007). Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilihat dari nilai *Durbin Watson*. Untuk mendeteksi ada dan tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dilihat dari tabel *Durbin-Watson*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi adalah: (a) Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif. (b) Angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi. (c) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2007:69). Jika varians dari residual antar pengamatan bersifat tetap, maka disebut homokedastisitas. Sebaliknya, jika varians residual berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika varians dari residual antar pengamatan bersifat tetap, kesimpulannya terjadi homokedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas sehingga dapat diuji dengan dilihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED bahwa ada tidaknya masalah heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi adalah metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Tujuan permodelan regresi adalah untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih variabel serta untuk memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$PBV = \alpha + \beta_1ROA + \beta_2ROE + \beta_3 KM + \beta_4KI + \beta_5KomIn + \beta_6KA + e$$

Dengan notasi sebagai berikut :

PBV = Nilai Perusahaan

ROA = *Return On Asset*

ROE = *Return On Equity*

KM = Kepemilikan Manajerial

KI = Kepemilikan Institusional

KomIn = Komisaris Independen

KA = Komite Audit

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_1$  = Koefisien regresi *Return On Asset*

$\beta_2$  = Koefisien regresi *Return On Equity*

- $\beta_3$  = Koefisien regresi Kepemilikan Manajerial  
 $\beta_4$  = Koefisien regresi Kepemilikan Institusional  
 $\beta_5$  = Koefisien regresi Komisaris Independen  
 $\beta_6$  = Koefisien regresi Komite Audit  
 $e$  = Standart *error*

### Uji Hipotesis

#### Uji *Goodness of fit*/Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F merupakan uji model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut : (a)  $H_0$  diterima jika  $F_{hitung} < t_{tabel}$  untuk  $\alpha = 5\%$ . (b)  $H_a$  ditolak jika  $F_{hitung} > t_{tabel}$  untuk  $\alpha = 5\%$ . Pengujian juga dapat dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi F lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak (model regresi tidak layak), namun jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima (model regresi layak).

#### Koefisien Determinasi

Uji  $R^2$  atau uji determinasi menggambarkan suatu ukuran yang penting dalam regresi, karena mampu menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi, atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekatkah garis regresi yang terestimasi dengan data sesungguhnya. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variabel independen (Ghozali, 2006).

#### Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji kemaknaan koefisien regresi parsial masing-masing variabel independen. Uji t ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha = 5\%$  yaitu sebagai berikut: (a) Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya secara individual tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. (b) Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya secara individual ada pengaruh yang signifikan variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 sebagai objek penelitian. Objek penelitian ini yaitu pengaruh kinerja keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan meningkatkan dan menjaga kinerja keuangan merupakan suatu keharusan agar tetap diminati oleh investor. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang dapat membantu perusahaan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu *transparency, accountability, responsibility, independency dan fairness*, maka perusahaan harus menerapkan prinsip tersebut dengan baik sehingga mencapai tujuan perusahaan.

### Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dari tabel 1 sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	145	-3,517	18,259	5,880	4,290
ROE	145	-6,499	31,375	12,693	6,626
KM	145	,000	,712	,010	,063
KI	145	,001	5,522	,613	,449
KOMIN	145	,333	,833	,433	,116
KA	145	2,000	7,000	3,648	1,077
PBV	145	,360	8,060	2,310	1,286
Valid N (listwise)	145				

Sumber : Laporan Keuangan (diolah), 2019

Dari tabel diatas total pengamatan yang dilakukan yaitu 145 data pengamatan selama 4 tahun mulai dari 2014 sampai 2017. Berdasarkan hasil analisis deskriptif dapat diketahui bahwa:

Dapat dilihat dari tabel 1 *descriptive statistics Return on Asset (ROA)* memiliki nilai *mean* sebesar 5,880% dengan standart deviasi sebesar 4,290% serta nilai minimum sebesar -3,517% pada perusahaan Aneka Tambang (ANTM) 2014 dan nilai maksimal sebesar 18,259% pada perusahaan Indocement Tunggal Perkasa (INTP) 2014. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel *return on asset (ROA)* memiliki rasio profitabilitas yang tinggi. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modal.

*Return on Equity (ROE)* memiliki nilai *mean* sebesar 12,693% dengan standar deviasi sebesar 6,626% serta nilai minimum sebesar -6,499% pada perusahaan Aneka Tambang (ANTM) 2014 dan nilai maksimal 31,375% pada perusahaan Pakuwon Jati (PWON) Tbk 2014. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadikan sampel *Return On Equity (ROE)* memiliki rasio profitabilitas yang sangat tinggi. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang sangat tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan dengan baik sehingga dapat memicu investor agar ikut meningkatkan permintaan saham.

Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai *mean* sebesar 0,010 dengan standart deviasi sebesar 0,063 serta nilai minimum sebesar 0,000 terdapat pada rata-rata semua perusahaan seperti: AALI, ADHI, ANTM, ASII, ASRI, BBRI, BSDE, BUMI, CPIN, CTRA, ELSA, EXCL, HMSP, HRUM, ICBP, INCO, INDF, INTP, ITMG, JSMR, KLBF, LPKR, LPPF, LSIP, MPPA, PGAS, PTBA, PTPP, PWON, SCMA, SILO, SMGR, SRIL, TAXI, TBIG, TLKM, UNTR, UNVR, WIKA, WSKT sedangkan nilai maksimum sebesar 0,712 terdapat pada perusahaan Barito Pacific (BRPT) 2017. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel memiliki Kepemilikan Manajerial (KM) yang relatif besar. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung meningkatkan kinerja perusahaan tersebut.

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai *mean* sebesar 0,613 dengan standar deviasi sebesar 0,449 serta nilai minimum sebesar 0,001 pada perusahaan Adhi Karya (ADHI) dan maksimum sebesar 5,522 pada perusahaan PT PP Tbk 2014. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki Kepemilikan Institusional (KI) yang relatif besar. Semakin besar kepemilikan institusional dalam perusahaan maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Komisaris Independen (KOMIN) memiliki nilai *mean* sebesar 0,433 dengan standart deviasi sebesar 0,116 serta nilai minimum sebesar 0,333 terdapat pada beberapa perusahaan seperti: ADHI, AKRA, BRPT, CPIN, HMSP, HRUM, INCO, JSMR, LPPF, LSIP, MYRX, PGAS, PTBA, PTPP, PWON, SRIL, SSMS, TAXI, UNTR, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,833 pada perusahaan Lippo Karawaci Tbk (LPKR) 2016. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel penelitian memiliki Komisaris Independen (KOMIN)

dengan rata rata sebesar ,433% atau rata rata dewan komisaris 43,3% dan hasil ini telah sesuai dalam peraturan direksi nomor KEP-305/BEJ/07/2004 dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris. Karena dengan semakin banyaknya anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit merupakan jumlah keberadaan komite audit yang dimiliki satu perusahaan dalam periode berjalan. Berdasarkan tabel 1 *descriptive statistics* komite audit memiliki *mean* sebesar 3,648 dengan standar deviasi sebesar 1,077, serta nilai minimum sebesar 2 terdapat pada perusahaan Hanson International (MYRX) dan nilai maksimum sebesar 7 pada perusahaan Bank Tabungan Negara (BBTN) 2017. Hal ini menunjukkan bahwa nilai standart deviasi lebih kecil dari pada *mean*, maka artinya besaran masing-masing variabel komite audit untuk setiap objek observasi relatif sama. Variabel nilai perusahaan (PBV) di lihat dari tabel 1 *descriptive statistics* memiliki *mean* sebesar 2,310 dengan standar deviasi sebesar 1,286 serta nilai minimum sebesar 0,360 pada perusahaan PT Adaro Energy Tbk (ADRO) 2015 dan nilai maksimum sebesar 8,060 pada perusahaan PT PP (Persero) 2014. Hasil ini menunjukkan bahwa rata rata perusahaan yang di jadikan sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Hasil uji *normal probability plot* menunjukkan bahwa titik-titik telah menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya telah mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini telah terdistribusi secara normal.

#### Uji Multikolinieritas

Nilai tolerance seluruh variabel bebas lebih besar dari 0,10 begitupun nilai VIF seluruh variabel bebas kurang dari 10. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya gejala multikolinieritas.

#### Uji Autokorelasi

Nilai Durbin Watson dari persamaan regresi dalam penelitian ini sebesar 1,592. Nilai tersebut berada diantara -2 dan +2. Sehingga dapat diketahui bahwa model regresi tidak mengandung adanya autokorelasi.

#### Uji Heteroskedastisitas

Ada tidaknya heterokedastisitas dapat dilihat pada grafik *scatterplot*, yaitu titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil analisis uji heteroskedastisitas menggambarkan titik-titik plot tidak membentuk suatu pola tertentu yang dan menyebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa data variabel dependen dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda diharapkan pada penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), komisaris independen (KOMIN) dan Komite Audit (KA) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang termasuk dalam LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah persyaratan uji asumsi klasik telah terpenuhi. Uji regresi linier berganda dikelompokkan menjadi

pengujian secara parsial, simultan dan pengujian keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independensi (Uji R<sup>2</sup>).

### Uji *good of fit* (Uji kelayakan Model)

Uji F digunakan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Dapat dilihat tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
Uji *goodness of fit*  
ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	131,208	6	21,868	28,227	,000 <sup>b</sup>
	Residual	106,912	138	,775		
	Total	238,120	144			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), KA, KI, ROA, KM, KOMIN, ROE

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil uji statistik F menunjukkan nilai F sebesar 28,227 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga kesimpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Pada penelitian ini juga melakukan analisis pada nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,742 <sup>a</sup>	,551	,531	,880

Sumber : Laporan Keuangan (diolah), 2019

Melihat hasil yang ditunjukkan pada tabel 3, diketahui bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai koefisien determinasi model regresi sebesar 0,531 yang berarti bahwa KA, KI, ROE, KM, KOMIN dan ROA dapat menjelaskan variabel PBV sebesar 0,531 atau 53,1%. Sedangkan sisanya sebesar 0,469 atau 46,9 % dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Dari pengujian hipotesis secara parsial didapat hasil perhitungan uji t seperti yang tersaji pada tabel 4 berikut ini:

**Tabel 4**  
Hasil perhitungan Uji T  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	,783	,412		1,901	,059
ROA	,065	,027	,217	2,433	,016
ROE	,085	,018	,438	4,836	,000
KM	-1,819	1,185	-,089	-1,535	,127
KI	,996	,169	,348	5,903	,000
KOMIN	-,057	,649	-,005	-,087	,931
KA	-,138	,076	-,115	-1,804	,073

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Laporan Keuangan (diolah), 2019

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4 diatas maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut: (1) Konstanta pada hasil uji t sebesar 0,783 menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap nol atau tidak ada, maka rata-rata nilai perusahaan LQ-45 sebesar 0,783. (2) Dari variabel *Return On Asset* (ROA) pada tabel 4 secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,065 dan nilai signifikansi sebesar 0,016% lebih rendah  $\alpha = 5\%$  (0,05). Hal ini berarti bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (3) Dari variabel *Return On Equity* (ROE) menurut tabel 4 secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,085 dan nilai signifikansi sebesar 0,000% lebih rendah  $\alpha = 5\%$  (0,05). Hal ini berarti bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (4) Dari variabel kepemilikan manajerial (KM) pada tabel 4 secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,819 dan nilai signifikansi sebesar 0,127 lebih besar  $\alpha = 5\%$  (0,05). Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (5) Dari variabel kepemilikan institusional (KI) pada tabel 4 secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 0,996 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  (0,05). Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (6) Dari variabel komisaris independen pada (KOMIN) tabel 4 secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,057 dan nilai signifikansi sebesar 0,931 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  (0,05). Hal ini berarti bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (7) Dari variabel komite audit (KA) pada tabel 4 secara parsial diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -0,138 dan nilai signifikansi sebesar 0,073 lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  (0,05). Hal ini berarti bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan prosedur yang digunakan untuk menentukan apakah menerima atau menolak suatu hipotesa dalam penelitian. (1) Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam uji t pada tabel 4 dimana ROA memiliki nilai t-hitung sebesar 2,433 dengan nilai signifikansi sebesar 0,016 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H1) diterima yang artinya bahwa variabel ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam uji t pada tabel 4 dimana ROE memiliki nilai t-hitung sebesar 4,836 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H2) diterima yang artinya bahwa variabel ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam uji t pada tabel 4 dimana kepemilikan manajerial memiliki nilai t-hitung sebesar -1,535 dengan nilai signifikansi sebesar 0,127 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H3) ditolak yang artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (4) Pengaruh Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam uji t pada tabel 4 dimana kepemilikan institusional memiliki nilai t-hitung sebesar 5,903 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H4) diterima yang artinya bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (5) Pengaruh Komisaris Independen (KOMIN) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam uji t pada tabel 4

dimana komisaris independen memiliki nilai t-hitung sebesar -0,087 dengan nilai signifikansi sebesar 0,931 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H5) ditolak yang artinya bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (6) Pengaruh Komite Audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dalam uji t pada tabel 4 dimana komite audit memiliki nilai t-hitung sebesar -1,804 dengan nilai signifikansi sebesar 0,073 yang berarti lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa (H6) ditolak yang artinya bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pembahasan**

Berdasarkan hasil perhitungan penjelasan dari masing-masing variabel sebagai berikut:

#### **Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada tabel 4 yang menunjukkan bahwa t hitung sebesar 2,433 dengan nilai signifikan 0,016 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisien sebesar 0,065. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis pertama (H1) diterima.

*Return on asset* dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena apabila semakin tinggi nilai ROA maka perusahaan tersebut juga semakin efisien perputaran aset serta dapat menarik ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan tersebut juga akan semakin naik. ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar tercermin pada harga saham terhadap perusahaan tersebut juga akan baik.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Wardoyo dan Theodora (2013) di BEI yang menunjukkan hasil penelitian *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Thaharah (2016) di BEI dengan sampel perusahaan LQ-45 yang menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik pada tabel 4 menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai t sebesar 4,836 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 berada lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisiensi 0,085. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis kedua (H2) diterima.

*Return On Equity* dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena melihat perhitungan tersebut semakin tinggi nilai ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik dan bergabung untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Wardoyo dan Theodora (2013) di BEI yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA dan ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Carningsih (2009) di BEI yang menyatakan ROE tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ditunjukkan pada tabel 4 dengan nilai t sebesar -1,535 dengan tingkat nilai signifikan sebesar 0,127 (lebih besar dari 0,05) dan nilai koefisien

regresi -1,819. Sehingga dapat disimpulkan hasil penelitian inikepemilikan manajerial tidak mendukung hipotesis yang diajukan atau hipotesis ketiga (H3) ditolak.

Kepemilikan manajerial tidak mendukung nilai perusahaan karena dari data perhitungan kepemilikan manajerial pada perusahaan yang diambil sampel memiliki rata-rata sebesar 0,010. Dari total sampel terdapat 40 perusahaan yang berada dibawah rata-rata atau nilai minimum yaitu sebesar 70% dari total sampel. Sehingga hasilnya menjadi penyebab tidak signifikannya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Karena memiliki rata-rata yang kecil menyebabkan kurang efektif untuk mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin besar manajer memiliki akses terhadap informasi perusahaan. Manajer yang memiliki akses terhadap informasi perusahaan akan memiliki inisiatif untuk memanipulasi informasi tersebut jika mereka merasa informasi tersebut merugikan kepentingan mereka. Hal tersebut dapat memicu terjadinya konflik keagenan yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Thaharah (2016) dan Alfinur (2016) di BEI menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen seperti direksi, manajemen, komisaris maupun pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan penelitian ini tidak mendukung penelitian Perdana dan Raharja (2014) di BEI menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada tabel 4 kepemilikan institusional memiliki nilai t sebesar 5,903 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 berada lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ) dan nilai koefisien sebesar 0,996. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis keempat (H4) diterima.

Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari data penelitian melihat rata-rata kepemilikan institusional perusahaan sampel sebesar 61,3% dan memiliki tingkat signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga pihak institusional merupakan pemegang saham mayoritas karena kepemilikan sahamnya lebih dari 50% dan cukup efektif untuk mempengaruhi tindakan manajemen dalam mengambil keputusan. Hal ini juga menunjukkan bahwa kemampuan kepemilikan institusional melakukan pengendalian terhadap pihak manajemen melalui proses *monitoring* serta dalam melaksanakan dorongan terhadap kinerja manajemen sudah efektif. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat membangunkan cara pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional agar mampu menggerakkan manajer agar memfokuskan perhatian kinerja perusahaan sehingga akan memperkecil tindakan oportunistik yang akan menimbulkan konflik keagenan.

Hal didukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Thaharah (2016) di BEI menjelaskan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian tidak mendukung penelitian Alfinur (2016) di BEI yang menyatakan kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian statistik melihat komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4 dengan nilai

signifikan sebesar 0,931 lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), nilai t sebesar -0,087 dan nilai koefisien -0,057. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis kelima (H5) ditolak.

Komisaris independen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena dari hasil perhitungan komisaris independen memiliki rata-rata sebesar 43,3% yang artinya tingkat dewan komisaris independen dirasa kurang atau kecil. Dari total sampel terdapat 40 perusahaan yang berada dibawah rata-rata yaitu sebesar 70% dari total sampel. Sehingga komisaris independen bukanlah faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan. Dewan komisaris dikerjakan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, dan mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Adanya komisaris independen diharapkan mampu lebih efektif waktu menjalankan pengawasan terhadap manajemen dan agar terciptanya kondisi dan lingkungan kerja yang lebih obyektif dengan menimbang nilai kewajaran dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan antara pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya.

Hasil pengujian ini juga mendukung penelitian Mukhtaruddin *et al.* (2014) dan Firdausya *et al.* (2013) yang menyatakan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian tidak mendukung penelitian Thaharah (2016) di BEI dengan sampel perusahaan LQ-45 yang menyatakan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Berlandaskan hasil pengujian statistik melihat komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dapat dilihat pada tabel 4 komite audit memiliki nilai dengan signifikan sebesar 0,073 lebih besar dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), nilai t sebesar -1,804 dan nilai koefisien sebesar -0,138. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan dengan kata lain hipotesis keenam (H6) ditolak.

Hasil menunjukkan komite audit tidak berpengaruh nilai perusahaan karena dari total sampel terdapat 40 perusahaan yang berada dibawah rata-rata yaitu sebesar 70% dari total sampel. Sehingga adanya komite audit dalam menjalankan tugasnya komite audit belum melaksanakan kinerja dengan maksimal.

Dalam regulasi peraturan Bapepam-LK No.Kep-643/BL/2012 perihal keanggotaan komite audit sehingga setiap perusahaan yang *Go Publik* pasti memenuhi jumlah keanggotaan komite audit. Para investor melihat komite audit belum tentu mencerminkan kinerja perusahaan. Investor mencoba melakukan mekanisme pengawasan melalui komite audit. Banyaknya jumlah komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian tidak mendukung penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut (1) *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan oleh perusahaan dengan menggunakan aset secara efisien dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. ROA yang tinggi mencerminkan posisi perusahaan yang bagus sehingga nilai yang diberikan pasar tercermin pada harga saham perusahaan tersebut juga akan bagus. Sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan

tersebut. (2) *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu semakin tinggi nilai ROE bahwa perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi untuk pemegang saham, sehingga investor tertarik menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut sehingga membagikan keuntungan besar untuk pemegang saham. (3) Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi dikarenakan masih belum dapat direspon positif oleh pasar saham sehingga kepemilikan saham atas direksi dan komisaris dianggap akan memperburuk kondisi perusahaan apabila direksi menjadi pemilik perusahaan maka akan terjadi kemungkinan ekspropriasi dari pihak manajemen yang mempengaruhi nilai perusahaan. (4) Kepemilikan institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mengakibatkan cara pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional supaya mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan sehingga mengurangi tindakan oportunistik yang akan menimbulkan konflik keagenan. Dengan begitu nilai perusahaan akan meningkat. (5) Komisaris Independen (KOMIN) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut karena keberadaan komisaris independen tidak efektif dan kurang profesional dalam mewakili kepentingan pemegang saham didalam perusahaan yang menyebabkan tidak dapat meningkatnya nilai perusahaan. (6) Komite Audit (KA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa dengan banyaknya jumlah komite audit di perusahaan bukan berarti kinerja perusahaan memiliki nilai yang baik. Dengan begitu investor beranggapan adanya komite audit bukanlah faktor utama yang dijadikan bahan pertimbangan untuk melihat nilai perusahaan.

### Saran

Maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan LQ-45 dengan periode 4 tahun. Sebaiknya penelitian berikutnya lebih memperluas obyek penelitian dan memperpanjang periode pengamatan. Dengan sampel yang lebih banyak dan periode pengamatan yang lebih lama dapat menggeneralisasi serta menghasilkan data yang valid. (2) Pada penelitian berikutnya diminta menambahkan variabel selain variabel yang sudah digunakan oleh peneliti, seperti variabel rasio keuangan, ukuran perusahaan, tingkat inflasi dan beberapa variabel pengukur lainnya sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12(1): 44-50.
- Bapepam LK. 2012. *Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor : Kep-643/BL/2012 bertanggal 7 desember 2012, tentang mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit*. Jakarta.
- Brigham, E. F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition. Thomson Learning, Ohio. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. *Dasar- Dasar Manajemen Keuangan*. Buku II Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta
- \_\_\_\_\_. dan L. C Gapenski. 2006. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. dan J. Houston. 2006. *Fundamentals of Financials Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Coporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Depok.

- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi* 1(2): 1-21.
- Darwis. 2009. *Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* (13) 3: 418-430.
- Faizal, A.M. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Universitas Muhammadiyah. Malang.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi ketiga. Citra Graha. Jakarta.
- Firdausya, Z.S., F. Swandarari, dan W. Effendi. 2013 Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen* 1(3): 407-423.
- Guna, I. W. dan H. Herawaty. 2010. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis Akuntansi* 12(1): 53-68.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1. Bumi Aksara. Jakarta.
- Hartono, J. 2009. *Teori Portopolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Isnanta. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(1): 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- 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)*. 3 (1).
- Mukhtaruddin, Relasari, dan M. Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Sosial Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study On Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*. 2(1): 1-10.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi XIII. Liberty. Yogyakarta.
- Perdana. R.S. dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai perusahaan. *Jurnal Of Accounting* 3(3): 1-13.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan dan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Suhartanti, T. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(8): 1-15.

- Sujoko dan Ugi, S. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Ektern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Universitas Petra. Surabaya.
- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*:5 (2).
- Wardoyo dan Theodora. 2013. Pengaruh Kinerja keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Sosial Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.
- Welley, M. dan V. Untu. 2015. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai perusahaan di Sektor Pertanian pada Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. *Jurnal EMBA* 3(1): 972-983.