

PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Vita Anggraini
vitaanggraini81@yahoo.com
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Good Corporate Governance (Managerial Ownership, Institutional Ownership, Board of Directors, Independent Commissioner, Audit Committee) and financial performance (Return On Asset, Return On Equity) on the firm value (Tobin'Q) of mining companies which were listed on Indonesia Stock Exchange. While, the population was mining companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 24 mining companies with 120 observations. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression, proper model test, and hypothesis test. The research result, from multiple linear regression, concluded Good Corporate Governance which was referred to Board of Directors had significant effect on the firm value. In addition, financial performance which was referred to Return On Asset and Return On Equity had significant effect on the firm value. On the other hand, Good Corporate Governance which was referred to Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Commissioner and Audit Committee had insignificant on the firm value.

Keyword: managerial ownership, institutional ownership, audit committee, return on asset, return on equity, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit) dan kinerja keuangan (*Return On Asset, Return On Equity*) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013 – 2017. Pengambilan sampel digunakan untuk metode *purposive sampling* dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 24 perusahaan sehingga jumlah observasi dalam pengamatan ini sebanyak 120 pengamatan. Teknik analisa data yang digunakan adalah uji regresi linier berganda, uji kelayakan model dan uji hipotesis. Hasil penelitian dengan analisis linier berganda menunjukkan bahwa *good corporate governance* yang diproksi dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk kinerja keuangan yang diproksi *return on asset* dan *return on equity* juga berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel *good corporate governance* yang diproksi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, *return on asset, return on equity*, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan pada umumnya didirikan dengan memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai setiap organisasi untuk mensejahterahkan pemilik perusahaan dan pemegang saham serta untuk memenuhi kepentingan para anggota. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk mencapai laba yang maksimal dengan memanfaatkan *resource* laporan yang dimiliki pada tiap perusahaan, sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara mengoptimalkan harga saham karena dengan harga saham yang tinggi akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik.

Dengan adanya persaingan yang kompetitif antar perusahaan, maka dengan itu harus didukung adanya penyajian laporan keuangan yang baik. Sedangkan, manajemen sebagai pihak yang mempunyai informasi yang memadai atas perusahaan dibandingkan pihak investor yang hanya mengetahui informasi yang telah disampaikan pihak manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya dan hal ini dapat menimbulkan *agency theory*. *Agency theory* merupakan konflik antara pemilik perusahaan dan pihak manajemen muncul ketika dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan. *Agency theory* menurut Jensen dan Meckling menyatakan bahwa manajemen yang mengetahui informasi tentang perusahaan akan memanfaatkan posisinya untuk mengambil keuntungan bagi pribadi. Dengan ketidak seimbangan informasi antara manajemen sebagai *principal* dan investor sebagai *agent* ini dapat menimbulkan suatu kondisi yang dinamakan sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*), dimana manajemen lebih baik dalam menerima informasi dari perusahaan dibandingkan dengan investor yang tidak terlibat dalam manajemen perusahaan. Tujuan, posisi, kondisi, latarbelakang dan keinginan yang berbeda antara keduanya yaitu manajemen dan investor dapat memicu munculnya konflik keagenan (*agency conflict*). Perusahaan yang terdapat konflik tersebut akan mengurangi nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan menurun. Nilai perusahaan tersebut akan berpengaruh terhadap kekayaan para pemegang saham, dengan adanya konflik tersebut diperlukan adanya mekanisme yang dapat memperbaiki *agency conflict* yaitu *Good Corporate Governance* untuk mengatur dan mengendalikan perusahaan dalam memberi dan meningkatkan nilai perusahaan. GCG yang diterapkan pada perusahaan diharapkan dapat memperbaiki dan meningkatkan kinerja perusahaan baik secara finansial maupun operasional. GCG yang diimplementasikan dengan baik akan memberikan manfaat bagi kepentingan investor dan pemegang saham juga karyawan serta masyarakat sekitar. Dengan adanya *Good Corporate Governance* dapat memperbaiki konflik manajemen yang telah terjadi. Sehingga mampu memperbaiki suatu kinerja perusahaan dengan baik dan diharapkan dapat meningkatkan nilai saham perusahaan.

Tingginya harga saham dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan untuk saat ini dan meramalkan prospek bisnis di masa yang akan datang. Para pemilik perusahaan menginginkan nilai perusahaan yang tinggi, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi dapat menunjukkan kemakmuran pemegang saham sehingga pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Calon investor memandang baik suatu perusahaan apabila nilai perusahaan tersebut juga baik, maka ketika kinerja perusahaan yang baik ditunjukkan pada nilai perusahaan yang baik pula. Bagi perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan dan menjaga sehingga tetap stabil adalah salah satu keharusan agar saham bisa tetap diminati para investor. Pengukuran kinerja keuangan merupakan salah satu indikator yang dipakai para investor untuk menilai suatu perusahaan dari harga saham tersebut pada Bursa Efek Indonesia, untuk mengetahui apakah hasil yang dicapai sesuai dengan perencanaan, perusahaan melakukan pengukuran kinerja keuangan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan berarti perusahaan telah mencapai tujuan didirikannya perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan yang baik dapat ditentukan dari kinerja keuangan perusahaan yang disajikan dalam bentuk laporan keuangan. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan, harga saham perusahaan yang meningkat maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat diproksikan dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai perusahaan, dengan saling membandingkan antara dua penilaian aset yang sama. Informasi tentang perusahaan dapat diambil dari rasio *Tobin's Q*. Karena fenomena kegiatan pada perusahaan tersebut dapat dijelaskan oleh rasio ini. Nilai perusahaan dapat menggambarkan nilai investor terhadap

suatu perusahaan berdasarkan naik turunnya nilai perusahaan tiap tahun ke tahun. Pengukuran nilai perusahaan dikaitkan dengan nilai saham perusahaan pada pasar modal. Harga saham menunjukkan jumlah yang layak dan dianggap oleh investor untuk dikeluarkan dalam rangka memperoleh porsi kepemilikan dalam perusahaan.

Maka penelitian ini akan menguji tentang Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. Dari uraian latar belakang permasalahan diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah; (1) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia; (2) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia; (3) Apakah Dewan Direksi berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia; (4) Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia; (5) Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia; (6) Apakah *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia; (7) Apakah *Return On Equity* berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan bahwa adanya hubungan antara agen dengan principal. Perusahaan memberikan kesempatan dalam memaksimalkan keuntungan jangka panjang kepada partisipan untuk berkontribusi dalam berbagai keahlian dan tenaga kerja serta bentuk modal. Ada dua partisipan yang berkontribusi yaitu partisipan pada modal disebut sebagai pemilik (*prinsipal*) dan partisipan dalam keahlian dan tenaga kerja disebut pengelola perusahaan (*agen*).

Asumsi teori ini menyatakan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problem*). Pemilik perusahaan akan memberikan kewenangan pada pengelola (manajer) untuk mengurus jalannya perusahaan seperti mengelola dana dan mengambil keputusan perusahaan lainnya untuk dan atas nama pemilik perusahaan. Dimungkinkan pengelola tidak bertindak atas kepentingan pemilik, karena adanya perbedaan kepentingan (*conflict interest*). Dalam teori agensi, kepemilikan saham sepenuhnya dimiliki oleh pemegang saham dan manajer (agen) diminta untuk memaksimalkan tingkat pengembalian pemegang. Dengan adanya GCG, tentunya dapat menjadi alat untuk memotivasi manajer agar mampu memaksimalkan nilai pemegang saham. Oleh karena itu adanya perbedaan kemakmuran yang dirasakan oleh manajer lebih kecil jika dibandingkan dengan kemakmuran yang dirasakan oleh para pemegang saham, sehingga manajer cenderung untuk mencari keuntungan sendiri (*moral hazard*). Hal ini dilakukan karena manajer menganggap ia memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dan itu tidak dimiliki oleh *principal*. (Hamdani, 2016 : 30)

Komite Audit

Sesuai dengan Kep. 29/PM/2004 (Hamdani, 2016: 92) komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelola perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam sistem pengendalian perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam mengalami masalah pengendalian. Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Komite Audit diketuai oleh Komisaris

Independen dan anggotanya dapat terdiri dari Komisaris atau pelaku profesi dari luar perusahaan. Salah seorang anggota memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi atau keuangan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah saham yang dimiliki oleh manajer beserta direksi dari perusahaan. Teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat.

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). 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

Kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi memiliki saham dalam suatu perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik maupun asing. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh lembaga dari external. Investor institusional tidak jarang menjadi mayoritas dalam kepemilikan saham. Hal tersebut dikarenakan para investor institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dari pada pemegang saham lainnya sehingga dianggap mampu melaksanakan mekanisme pengawasan yang baik. Dari berbagai pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional merupakan kondisi dimana institusi atau lembaga eksternal yang turut memiliki saham didalam perusahaan.

Dewan Direksi

Menurut Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006, direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Tugas utama Dewan Direksi yaitu, Kepengurusan, mencakup tugas penyusunan visi dan misi perusahaan, serta penyusunan program jangka pendek dan jangka panjang, Manajemen risiko, mencakup tugas penyusunan dan pelaksanaan sistem manajemen risiko perusahaan yang mencakup seluruh aspek kegiatan perusahaan, Pengendalian internal, mencakup penyusunan dan pelaksanaan sistem pengendalian internal perusahaan dalam rangka menjaga kekayaan dan kinerja perusahaan serta memenuhi peraturan perundang-undangan, sebagai komunikasi untuk mencakup tugas dan memastikan kelancaran komunikasi antara perusahaan dengan pemangku kepentingan dengan memberdayakan fungsi sekretaris perusahaan, Tanggung jawab sosial, mencakup perencanaan tertulis yang jelas dan terfokus dalam melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan.

Dewan Komisaris Independen

Komisaris Independen tidak memiliki otorisasi langsung terhadap perusahaan. Fungsi dari komisaris independen adalah untuk mengawasi kelengkapan dan kualitas informasi pada laporan kinerja dewan direksi. Karena itu pada komisaris independen sangat penting dalam kepentingan *principal* pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang terdaftar di bursa harus memiliki komisaris independen yang proposional. Maksud dari proposional disini adalah memiliki jumlah perbandingan yang sama dengan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham minoritas. (*non controlling shareholders*). Komisaris independen tidak

memiliki hubungan antara afiliasi dengan pemegang saham mayoritas bahkan pemegang saham pengendali (*controlling shareholders*) pada perusahaan yang tercatat bersangkutan. Komisaris independen tidak memiliki kedudukan rangkap pada perusahaan yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan aktivitas keuangan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Adapun pengukuran untuk meneliti kinerja keuangan salah satunya dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Berdasarkan ruang lingkungannya, analisis rasio keuangan dibedakan menjadi lima jenis, diantaranya: Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Rasio Aktivitas, Rasio Rentabilitas / Profitabilitas dan Rasio Pasar.

Pengaruh kinerja didefinisi sebagai *performing measurement* yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen maupun keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja keuangan adalah suatu formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. (Hamdani,2016)

Nilai Perusahaan

Nilai pasar merupakan harga saham yang disetujui antara pembeli dan penjual yang terjadi pada suatu transaksi disebut dengan nilai perusahaan. Nilai perusahaan diartikan sebagai nilai pasar. Pandangan investor terhadap perusahaan di kaitkan dengan harga saham yang disebut dengan nilai perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan semakin tinggi. Nilai perusahaan merupakan hasil dari penilaian investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan sebagai salah satu tolok ukur penilaian investor terhadap saham perusahaan dan di kaitkan dengan harga saham.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Komite audit merupakan komite yang di bentuk oleh dewan komisaris untuk pengawasan dan pengelolaan perusahaan. Peran komite audit dalam proses pelaporan keuangan perusahaan yang disusun dengan proses pemeriksaan dan integritas serta objektivitas dari auditor. Hal ini ditunjukkan dengan keberadaan komite audit yang berkontribusi untuk menghasilkan kualitas laporan keuangan yang baik. Komite audit dalam fungsi secara evaluasi dan kontrol akan mengurangi tingkat kecurangan dan dapat meningkatkan kepercayaan investor sehingga meningkatnya nilai perusahaan. Pengaruh komite audit pada nilai perusahaan dapat terlihat dari frekuensi keaktifan dalam mengendalikan jalannya tata kelola perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Arianti dan Putra (2018) menyimpulkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Sarafina dan Saifi (2017) menyimpulkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis penelitian adalah:

H₁ : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial diasumsikan bahwa dengan adanya kepemilikan langsung manajemen, maka manajemen dan pemegang saham memiliki perusahaan dengan tujuan yang sama oleh masing - masing pihak sehingga dapat diselaraskan. Kepemilikan

manajerial dimana manajer memiliki saham berusaha untuk meningkatkan nilai harga saham perusahaan serta menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajemen sehingga mengurangi konflik kepentingan. Dengan menyelaraskan kepentingan yaitu untuk meningkatkan harga saham. Sedangkan harga saham yang meningkat dapat meningkatkan pula nilai perusahaan, sehingga bertambah kekayaan pemegang saham.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Arianti dan Putra (2018) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Budianto dan Payamta (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis penelitian adalah:

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki institusi. Dalam melakukan pengawasannya institusional sangatlah lemah dan tidak mampu membuat perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Institusi lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan. Biasanya investor institusional akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Manajer akan melakukan manajemen laba untuk menghindari tindakan likuidasi dari investor yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Iqbal dan Putra (2018) menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan Arianti dan Putra (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpendapat bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional dalam perusahaan, maka akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajer dan mengurangi perilaku oportunistik manajer, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin meningkat. Dengan demikian hipotesis pada penelitian adalah:

H₃ : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Keberadaan dewan direksi dapat meningkatkan pelayanan dan tata kelola yang baik bagi perusahaan. Dewan direksi dalam pengelolaannya apabila semakin baik maka kinerja perusahaan akan meningkat. Dewan direksi harus memastikan dalam perusahaan apakah telah sepenuhnya menjalankan seluruh ketentuan yang sudah diatur dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Jumlah dewan direksi yang besar maka semakin besar pula strategi perusahaan yang akan tercapai dalam meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Penelitian yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronika (2013) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, Soedaryono dan Riduifana (2013) menyimpulkan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis penelitian adalah :

H₄ : Dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Independen bertanggungjawab untuk melindungi pemegang saham independen dari kecurang serta tindak kejahatan pasar modal. Sehingga pemegang saham yang terlindungi akan menekan terjadinya tindak kecurangan yang sering terjadi pada manajemen perusahaan dan pemegang saham merasa aman dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Badruddien *et al* (2017) berpendapat bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun menurut Iqbal dan Putra (2018) menyatakan bahwa hubungan proporsi dewan komisaris independen di

perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis adalah :

H₅ : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Di pasar modal investor lebih memilih perusahaan yang *profitable* untuk melakukan investasi, sehingga investor bisa mendapatkan keuntungan deviden yang akan dibagikan pada pemegang saham. Pada indikator yang *profitable* dapat mengukur laba dengan menggunakan aktiva pada *Return On Aset*. ROA pada perusahaan dapat menghasilkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki.

Penelitian yang dilakukan Komariyah (2015) menyatakan *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi ROA yang dihasilkan oleh perusahaan berarti perusahaan semakin efisien. Teori yang dikemukakan oleh Astarani dan Siregar (2016) menyatakan bahwa *Return On Asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Tjandrakirana dan Monika (2014) menyatakan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis penelitian adalah:

H₆ : Return o Asset berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Keberhasilan perusahaan dapat terlihat dari ukuran pencapaian pada angka ROE dan mencerminkan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi para pemegang saham. Hal ini akan berpengaruh pada nilai perusahaan. perusahaan yang baik akan bermanfaat bagi para pemegang saham.

Penelitian yang dilakukan Ardimas dan Wardoyo (2014) menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Widowati dan Wahyuningsih (2014) menyimpulkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis adalah :

H₇ : Return on Equity berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Pada penelitain ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memerlukan data-data sekunder untuk menganalisis. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Sedangkan data sekunder adalah data sumber penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara.

Menurut Sugiyono (2014: 115) populasi adalah sekelompok orang kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*purposive sampling*). Menurut Sugiyono (2014: 116) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Pengambilan sampel ini yang digunakan hanya anggota sampel yang dipilih secara khusus berdasarkan tujuan dari penelitain, kriteria yang digunakan yaitu sebagai berikut; (1) Perusahaan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017, (2) Perusahaan pertambangan yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) secara berturut - turut selama tahun 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data dokumenter yang merupakan data penelitian berupa arsip yang memuat laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sumber data yang digunakan adalah berupa data sekunder dimana data diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data dokumenter). Dengan berupa data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh dari laporan perusahaan pertambangan pada periode 2013-2017. Sumber data sekunder pada penelitian berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website Bursa Efek Indonesia, <http://www.idx.co.id/>.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (*Tobin'Q*)

Nilai perusahaan juga diartikan sebagai persepsi investor yang biasanya dihubungkan dengan harga saham. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut (Hamdani, 2016: 20):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan :

EMV = Nilai Pasar Ekuitas

D (Debt) = Nilai Buku dari total hutang

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Variabel Independen

Dewan Direksi

Menurut Syafitri *et al* (2018) berpendapat bahwa dewan direksi adalah dewan yang bertugas mengawasi perusahaan dan memiliki peranan yang sangat vital dalam suatu perusahaan. Dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi pada suatu perusahaan. Rumusnya sebagai berikut:

$$\text{DD} = \sum \text{Anggota dewan direksi}$$

Dewan Komisaris Independen

Mukhtaruddin *et al.*, (2014) menyatakan Dewan Komisaris adalah anggota dewan yang tidak memiliki hubungan khusus atau kekeluargaan dengan anggota dewan komisaris lainnya. Dewan komisaris Independen diukur dengan rumus yang mengacu pada penelitian dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al* (2014) sebagai berikut:

$$\text{DKI} = \frac{\sum \text{Komisaris Independen}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga dalam perusahaan menurut Borolla (2011). Skala pengukuran yang digunakan yaitu skala rasio. Formulasnya sebagai berikut (Sari *et al*, 2015):

$$KI = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki institusional}}{\sum \text{Modal saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Menurut Bernandhi (2013), menyatakan kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen secara aktif dalam mengambil keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$KM = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki oleh manajer}}{\sum \text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Komite Audit

Menurut Badruddien (2017) komite audit adalah komite yang dibentuk dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Ukuran komite audit dihitung menggunakan jumlah komite audit yang dirumuskan sebagai berikut:

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

Return On Asset (ROA)

Menurut Wati dan Asandimitra (2017) tingkat pengembalian keuntungan atas investasi yang dilakukan dapat digambarkan oleh *Return On Asset* (ROA). Seberapa efektif perusahaan dapat mengubah dan pengembalian investasinya aset dapat diukur dengan ROA. Menurut Brigham dan Haouston (2014:148) secara sistematis, ROA dapat diukur dengan rumus berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Return On Equity (ROE)

Return On Equity mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset pada perusahaan. Menurut Brigham dan and Houston (2011) *Return On Equity* adalah rasio laba bersih setelah pajak terhadap modal. Kegunaan ROE adalah untuk mengukur efisiensi suatu perusahaan dari keuntungan yang dihasilkan tiap unit ekuitas pemegang saham, ROE berguna untuk membandingkan profitabilitas antar perusahaan dengan perusahaan dalam industri yang sama, selain itu ROE menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan dana investasi untuk menghasilkan pertumbuhan pendapatan.

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data ini bertujuan untuk menyampaikan dan membatasi penemuan-penemuan hingga menjadi data yang pasti sehingga dapat dipertanggungjawabkan. Penelitian ini menggunakan metode analisis linier berganda yakni menguji hubungan antara

satu variabel terikat dengan variabel bebas lainnya, data diklarifikasikan dan diolah menggunakan alat bantu dengan program SPSS (*Statistical Package Social Sciences*).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah cara yang digunakan pada suatu kelompok untuk menjelaskan atau menarik kesimpulan terhadap nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), rata-rata (*mean*), standar deviasi tiap variabel penelitian. Berikut adalah hasil analisis deskriptif yang disajikan dalam tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

Varb.	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	120	0,35	3,14	0,7653	0,41331
Kep. Manajerial	120	0,00	93,20	6,6523	15,48269
Kep. Institusional	120	0,00	100,00	56,6219	24,38132
D. Direksi	120	0,69	2,30	1,4582	0,34286
Kom. Independen	120	0,00	100,00	42,0332	18,36312
Komite Audit	120	0,69	1,79	1,1127	0,24102
Return On Assets	120	-72,13	40,99	-0,3564	14,10987
Return On Equity	120	-161,89	223,86	2,8052	33,70343
Valid N (listwise)	120				

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel diatas, dapat dilihat bahwa jumlah observasi (N) yang diteliti sebanyak 120 data pengamatan. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan selama periode 2013 -2017. Sehingga dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Nilai variabel nilai perusahaan (Tobin Q) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu 0,35, sedangkan nilai maksimum sebesar 3,14. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 0,7653 dengan standar deviasi sebesar 0,41331; (2) Nilai variabel Kepemilikan Manajerial (KM) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu 00, sedangkan nilai maksimum sebesar 93,20. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 6,6523 dengan standar deviasi sebesar 15,48269; (3) Nilai variabel Kepemilikan Institusional (KI) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu 0,00, sedangkan nilai maksimum sebesar 100,00. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 56,6219 dengan standar deviasi sebesar 24,38132; (4) Nilai variabel Dewan Direksi (DD) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu 0,69, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,30. Dan nilai rata - rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 1,4582 dengan standar deviasi sebesar 1.34286; (5) Nilai variabel Dewan Komisaris Independen (DKI) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu 0,00, sedangkan nilai maksimum sebesar 100,00. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 42,0332 dengan standar deviasi sebesar 18,36312; (6) Nilai variabel Komite Audit (KA) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu 0.69, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,79. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 1,1127 dengan standar deviasi sebesar 0,24102; (7) Nilai variabel *Return On Asset* (ROA) pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu -72,13, sedangkan nilai maksimum sebesar 40,99. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah -0,3564 dengan standar deviasi sebesar 14,10987; (8) Nilai variable *Return On Equity* (ROE)

pada perusahaan sektor pertambangan menunjukkan nilai minimum yaitu -161,89, sedangkan nilai maksimum sebesar 223,86. Dan nilai rata-rata variabel keseluruhan pada sampel adalah 2,8052 dengan standar deviasi sebesar 33,70343.

Pengujian Data

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah asumsi-asumsi yang dilakukan pada analisis regresi linier terpenuhi sehingga pengujian dapat dipercaya. Pengujian yang dilakukan terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Untuk lebih jelasnya akan di jelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas Data

Uji Normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan independen memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi dikatakan baik apabila data distribusi normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini menggunakan salah satu metode yaitu uji non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* dengan ketentuan jika K-S mempunyai nilai signifikansi > 0,05 maka dapat dinyatakan data terdistribusi normal, tetapi sebaliknya jika nilai signifikansi > 0,05 maka data terdistribusi tidak normal. Berikut hasil uji Kolmogorov -Smirnov pada tabel 4 disajikan sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil uji Kolmogorov - Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		120
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.31843308
Most Extreme Differences	Absolute	.127
	Positive	.127
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		1.394
Asymp. Sig. (2-tailed)		.098

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel 2 terlihat bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 1.394 dengan tingkat signifikan 0.098, berarti hal itu menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikasinya karena $0.098 > 0.05$ sehingga kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, komite audit, *return on assets*, *return on equity* dan nilai perusahaan dapat disimpulkan bahwa model regresi telah terdistribusi secara normal, sehingga layak digunakan untuk penelitian selanjutnya.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji adanya hubungan linear yang sempurna antara variabel-variabel independen dalam regresi. Uji multiko-linearitas dapat terlihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Value* (VIF). Jika *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka tidak ada multikolinearitas pada variabel independen dalam model regresi. Berikut hasil dari uji multikolinearitas disajikan dalam tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
	Kep. Manajerial	,782
	Kep. Intitusalional	,797
	Dewan Direksi	,823
	Komisaris Independen	,833
	Komite Audit	,959
	Return On Assets	,782
	Return On Equity	,807

a. Dependent Variable: Tobin Q

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel 3 di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,782, variabel Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 0,797, Dewan Direksi (DD) memiliki nilai sebesar 0,823, variabel komisaris Independen (DKI) sebesar 0,833, variabel Komite Audit (KA) 0,959, variabel *Return On Aset* (ROA) sebesar 0,782, variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 0,807. Dari variabel independen tersebut memiliki nilai *Tolerance* > 0,10 ataupun nilai VIF dari 10. Dan dapat disimpulkan bahwa padamodel regresi tersebut tidak terjadi multikolinearitas.

Pada nilai *variance inflation factor* (VIF) tabel diatas untuk variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 1,279, variabel Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 1,255, Dewan Direksi (DD) memiliki nilai sebesar 1,216, variabel komisaris Independen (DKI) sebesar 1,201, variabel Komite Audit (KA) 1,043, variabel *Return On Aset* (ROA) sebesar 1,278, variabel *Return On Equity* (ROE) sebesar 1,239. Dari ketujuh variabel independen tersebut memiliki nilai VIF < 10, maka hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan padapenelitian tersebut tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah pada model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu yang terdapat pada periode t dengan kesalahan yang terdapat pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi adanya korelasi, maka dapat diindikasikan bahwa terjadi masalah korelasi. Regresi yang baik yaitu regresi yang tidak terdapat autokorelasi didalamnya. sehingga, untuk mendeteksi untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat menggunakan dari besarnya nilai Durbin-Watson (DW). Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi data setelah *outlier* disajikan pada table 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	RSquare	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,518 ^a	,369	,282	,36430	1,088

a. Predictors: (Constant), Return On Equity, Kep. Manajerial, Komite Audit, Kom. Independen, D. Direksi, Kep. Institusional, Return On Assets.

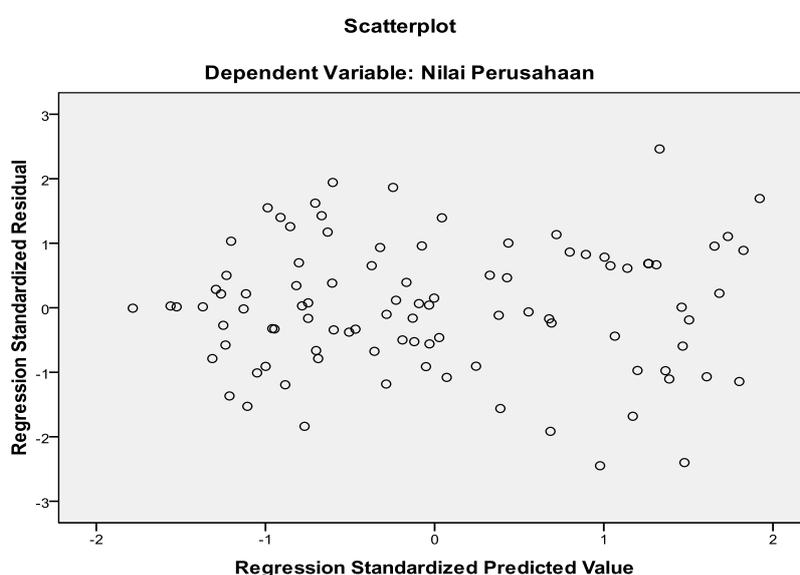
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Hasil perhitungan uji autokorelasi pada tabel 4, diperoleh nilai Durbin Watson adalah sebesar 1,088 yaitu berada diantara angka -2 sampai +2. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi akan terjadi ketidaksamaan yang terdapat dalam variance dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika pada *variance* dari residual dalam pengamatan satu ke pengamatan lain tetap, maka dapat disebut Homoskedastisitas dan apabila terjadi perbedaan disebut dengan Heteroskedastisitas. Cara mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y yaitu Y yang telah terprediksi, dan pada sumbu X yaitu residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.



Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Gambar 1
Grafik *scatterplot*

Berdasarkan pada gambar 1 grafik *scatterplot* dapat terlihat hampir semua titik-titik menyebar secara beracak diatas ataupun dibawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi maka model regresi layak digunakan.

Pengujian Kelayakan Model Penelitian

Model Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh pada *good corporate governance* yang di proksikan dengan Dewan Direksi (DD), Dewan Komisaris Independen (DKI), Kepemilikan Institusioanal (KI), Kepemilikan Manajerial (KM), Komite Audit (KA), dan kinerja keuangan yang diproksi dengan *Return On Aset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)* terhadap nilai perusahaan (Tobin Q). Berikut hasil dari analisis regresi linier berganda:

Tabel 5
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	Constant	-.324	.279	
	Kep. Manajerial	-.002	.002	-.035
	Kep. Institusional	.001	.002	.068
	D. Direksi	.584	.107	.484
	Kom. Independen	.003	.002	.123
	Komite Audit	.181	.170	.088
	Return On Assets	.004	.003	.153
	Return On Equity	.003	.001	.231

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel 5 diatas, persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut :

$$NP : -0,324 - 0,002KM + 0,001KI + 0,584DD + 0,003DKI + 0,181KA + 0,004ROA + 0,003ROE + \varepsilon$$

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisiensi determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil dari uji koefisiensi determinasi disajikan pada tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R^2	Adjusted R^2	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,518 ^a	,369	,282	,36430	1,088

a. Predictors: (Constant), Return On Equity, Kep. Manajerial, Komite Audit, Kom. Independen, D. Direksi, Kep. Institusional, Return On Assets

b. Dependent Variable: Tobin Q

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel 9 diatas hasil dari koefisien determinasi adalah 0,369 atau 36,9%, maka dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan direksi (DD), komisaris independen (DKI), variabel komite audit (KA), dan kinerja keuangan yang diproksi *return on aset* (ROA), *return on equity* (ROE) dalam mempengaruhi nilai perusahaan (Tobin Q) sebesar 36,9%, sedangkan sisanya sebesar 63,1% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Hasil Uji Statistik F

Uji kelayakan model atau uji *Goodness of Fit* dengan uji F bertujuan untuk menguji bagaimana kelayakan model regresi linier berganda untuk mengukur pengaruh secara silmutan pada variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji F dilakukan dengan melihat signifikan F pada output hasil dari regresi. Jika nilai signifikan $\geq 0,05$, maka model regresi linier berganda tidak layak digunakan, namun jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka model

regresi linier berganda layak digunakan. Berikut hasil dari pengujian uji F yang telah dilakukan outlier disajikan dalam tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 7
Uji Goodness of Fit/Uji F
ANOVA^a

		Sum of Squares	DF	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5,464	7	,781	5,881	,000 ^b
	Residual	14,864	112	,133		
	Total	20,328	119			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Return On Equity, Kep. Manajerial, Komite Audit, Kom. Independen, D. Direksi, Kep. Institusional, Return On Assets

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Berdasarkan Tabel 7 diatas sdapat simpulkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 5,881 dengan nilai signifikan 0,000, dikarenakan nilai yang diperoleh dari signifikansi yaitu 0,000 lebih kecil dari 0,05, sehingga persamaan regresi yang terbentuk layak ataupun baik dan dijadikan sebagai alat estimasi pada pengujian selanjutnya.

Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh pada masing-masing variabel independen *good corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan direksi (DD), komisaris independen (DKI), variabel komite audit (KA), dan kinerja keuangan yang diproksi *return on aset* (ROA), *return on equity* (ROE) Dewan Direksi (DD), dewan komisaris independen (DKI), kepemilikan institusioanal (KI), kepemilikan manajerial (KM), komite audit (KA), *return on aset* (ROA), *return on equity* (ROE) dalam pengaruhnya terhadap variabel dependen dengan menggunakan uji kesesuaian model dengan tingkat $\alpha = 0,05$ atau 5%. Berikut hasil dari uji statistik t disajikan pada tabel 8 data telah di outlier sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardid Coefficients	t	Sig.
		B	Std.Error			
1	(Constant)	-.324	.279		-.373	.709
	Kep. Manajerial	-.002	.002	-.035	-.383	.702
	Kep.Institusional	.001	.002	.068	1.071	.457
	D. Direksi	.584	.107	.484	5.435	.000
	Kom.Independen	.003	.002	.123	1.390	.167
	Komite Audit	.181	.170	.088	1.066	.289
	ReturnOn Assets	.004	.003	.153	1.675	.018
	ReturnOn Equity	.003	.001	.231	2.841	.012

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Laporan Keuangan, 2019 (diolah)

Pengujian pada variabel kepemilikan manajerial (KM) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,702. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 atau 0,702 > 0,05, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu ditolak. Nilai ini

menjelaskan bahwa secara parsial GCG yang diproksi kepemilikan manajerial memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada variabel kepemilikan institusional (KI) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,457. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 atau $0,457 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_2 ditolak. Pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu ditolak. Nilai ini menjelaskan bahwa secara parsial GCG yang diproksi kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada variabel dewan direksi (DD) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,584 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_3 diterima. Pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu diterima. Nilai ini menjelaskan bahwa secara parsial GCG yang diproksi dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada variabel komisaris independen (DKI) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,167. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 atau $0,167 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Pengujian hipotesis keempat menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu ditolak. Nilai ini menjelaskan bahwa secara parsial GCG yang diproksi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada variabel komite audit (KA) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,011 dengan nilai signifikansi sebesar 0,181. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 atau $0,181 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_4 ditolak. Pengujian hipotesis kelima menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu ditolak. Nilai ini menjelaskan bahwa secara parsial GCG yang diproksi komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada variabel *Return On Assets* (ROA) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,018. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05 atau $0,018 > 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_4 diterima. Pengujian hipotesis keenam menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu diterima. Nilai ini menjelaskan bahwa secara parsial kinerja keuangan yang diproksi *return on assets* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengujian pada variabel *Return On Equity* (ROE) menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05 atau $0,012 > 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_7 diterima. Pengujian hipotesis ketujuh menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yaitu diterima. Nilai ini menjelaskan bahwa secara parsial kinerja keuangan yang diproksi *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis H_1 menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar -0,002 dengan nilai signifikansi sebesar 0,702. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, yang berarti hipotesis pertama ditolak. Penelitian ini didukung dengan penelitian Ain dan Setijahningsih (2013) dan Putra (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan

pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya sehingga merugikan pemegang saham. Selain itu dengan rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis H₂ menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi sebesar 0,457. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, yang berarti hipotesis kedua ditolak. Penelitian ini didukung penelitian Wijaya (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori keagenan pengendalian dan pemisahan kepemilikan dalam perusahaan dapat menjadi faktor penyebab terjadinya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*prinsipal*) sehingga menjadi kesempatan bagi manajer untuk bertindak *opportunistik* dalam memaksimalkan kepentingan pribadinya tanpa persetujuan pemilik atau pemegang saham. Tindakan *opportunistik* manajer dapat diminimalisir dengan meningkatkan kepemilikan oleh pihak institusi yang dikenal dengan kepemilikan institusional. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya akan berdampak pada penurunan harga saham di perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis H₃ menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,584 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05, yang berarti hasil hipotesis ketiga diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Putra (2016) yang menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar pula kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai. Strategi perusahaan yang baik akan mempengaruhi laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis H₄ menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,167. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, yang berarti hasil hipotesis keempat ditolak. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Azzahrah (2014) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin kecil jumlah komisaris independen, maka semakin lemah independensi yang ada dalam dewan komisaris, sehingga pengawasan yang dilakukan akan kurang obyektif terhadap pengelolaan manajemen yang berkaitan dengan profitabilitas. Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut

meningkat. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen sangat diperlukan pada jajaran dewan komisaris suatu perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis H_5 menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,011 dengan nilai signifikansi sebesar 0,181. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, yang berarti hasil hipotesis kelima ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijaya (2017) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula, sehingga investor pun dapat menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dipertimbangkan dalam menilai perusahaan.

Pengaruh Return On Asset terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis H_6 menunjukkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,004 dengan nilai signifikansi sebesar 0,018. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih besar dari 0,05, yang berarti hasil hipotesis keenam diterima. Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Komariyah (2015) menyatakan *Return On Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi kinerja keuangan (ROA) suatu perusahaan menjadi tolak ukur keberhasilan manajemen perusahaan untuk mendapatkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini juga menandakan adanya efektivitas dan efisiensi dari kinerja keuangan perusahaan yang akan menjadi daya tarik perusahaan dimata investor.

Pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis H_7 menunjukkan bahwa *Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan menunjukkan bahwa nilai koefisien sebesar 0,003 dengan nilai signifikansi sebesar 0,005. Sehingga hasil dari signifikansi pada uji t menunjukkan nilai lebih kecil dari 0,05, yang berarti hasil hipotesis ketujuh diterima. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan Languju *et al* (2016) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROE) suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, menunjukkan profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut menanamkan modalnya ke perusahaan dengan meningkatkan permintaan saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, komite audit, *return on aset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menghasilkan 120 data pengamatan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2017. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Dari hasil pengujian menunjukkan data terdistribusi normal, dalam model regresi tidak mengandung gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan diatas, maka dapat

disimpulkan sebagai berikut; (1) Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, artinya rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan; (2) Kepemilikan Institusional berpengaruh tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya kepemilikan institusional dari perusahaan-perusahaan *holding companies* yang saling berafiliasi di Indonesia masih merupakan perusahaan-perusahaan keluarga dimana pihak manajemen perusahaan masih bagian dari perusahaan-perusahaan keluarga, sehingga fungsi kepemilikan institusional sebagai pengawas bagi manajemen tidak bisa berjalan semestinya walaupun kepemilikan saham oleh pihak institusional tinggi. Kondisi ini menyebabkan *agency problem* tidak bisa ditekan dan dapat berimbas pada *market value* perusahaan yang menurun; (3) Dewan Direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar pula kemungkinan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek maupun jangka panjang dengan baik akan mempengaruhi laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan harga saham dan hal tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan; (4) Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya semakin kecil jumlah komisaris independen, maka semakin lemah independensi yang ada dalam dewan komisaris, sehingga pengawasan yang dilakukan akan kurang obyektif terhadap pengelolaan manajemen yang berkaitan dengan profitabilitas. Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Dengan demikian, keberadaan komisaris independen sangat diperlukan pada jajaran dewan komisaris suatu perusahaan; (5) Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik, sehingga mencerminkan nilai perusahaan yang baik pula, sehingga investor pun dapat menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dipertimbangkan dalam menilai perusahaan; (6) *Return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi *return on asset* maka semakin bagus karena perolehan laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut akan semakin besar, hal ini membuktikan bahwa kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki dapat dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi besar, sebanding dengan aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar, sehingga akan menjadi daya tarik perusahaan dimata investor; (7) *Return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya semakin tinggi profitabilitas (ROE) suatu perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan tersebut, perusahaan yang berhasil membukukan laba yang meningkat, mengindikasikan perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menciptakan sentimen positif para investor dan dapat membuat harga saham perusahaan meningkat.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, adapun saran-saran penulis yang dapat digunakan bagi pihak yang berkepentingan, yaitu; (1) Sebaiknya perusahaan lebih meningkatkan jumlah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial serta komite audit secara bersama-sama dalam rangka menghindari konflik agensi serta fungsi evaluasi dan kontrol untuk mengurangi tingkat kecurangan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan; (2) Bagi calon investor sebelum melakukan investasi, hendaknya melakukan analisis laporan keuangan secara keseluruhan, tidak hanya mengacu pada profitabilitas perusahaan saja, karena peningkatan nilai perusahaan tidak dapat dilihat dari satu sisi saja, melainkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan, serta bagi

investor untuk tetap melakukan pengawasan dan pengendalian secara berkala dengan meningkatkan presentase kepemilikan yang diaplikasikan pada pengendalian yang terstruktur dan transparan; (3) Bagi penelitian selanjutnya apabila menggunakan penelitian yang sejenis diharapkan dapat menambah variabel penelitian, karena pada penelitian ini hanya menggunakan variabel GCG dan kinerja keuangan yang terbatas, dimana belum dapat memberikan hasil yang maksimal karena masih terdapat faktor-faktor lainnya yang tidak dijadikan sebagai variabel penelitian.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian tersebut diatas, penelitian ini terbatas hanya menggunakan data perusahaan bidang pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2017 serta pengaruh keuangan dalam penelitian ini hanya terdiri dari satu variabel, yaitu profitabilitas yang mengukur menggunakan *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA), sedangkan masih banyak rasio keuangan yang mempengaruhi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Astarani, J. dan J. S. Siregar. 2016. Pengaruh *Return on Asset* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Audit dan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tanjungpura* 5 (1) : 49.
- Ardimas, W. dan Wardoyo. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan pada Bank *Go Public* yang terdaftar di BEI. *Benefit Jurnal Manajemen dan Bisnis* 18 (1) : 57-66.
- Arianti, N. P. A. dan I. P. M. J. S. Putra . 2018. Pengaruh Porbabilitas pada Hubungan *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen & Akuntansi STIE Triatma Mulya* 24 (1) : 20-46
- Azzahrah, Z. 2014. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governnace* terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management* 3 (1) : 203-213.
- Ain, S. H. H. A. dan H. T. Setijaningsih. 2013. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Pengaruh *Return On Equity* (ROE) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen & Akuntansi STIE Triatma Mulya* 24 (1) : 1-8.
- Brigham, E. F dan Houston J. F. 2014. *Dasar Dasar Manajemen Keuanagn Jilid 01*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bernandhi, R. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Budianto, W. dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*. 3 (1) : 1-13.
- Badruddien, Y. Trikartika T dan A. S. Dewi. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance, Laverage* dan 4 (3) : 2355-9357.
- Darwis, H. 2009. *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13 (13) 418-430.
- Iqbal, M. dan R. J. Putra. 2018. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Perencanaan Pajak sebagai Variael Moderating. *Media Studi Ekonomi* 21 (1) : 1-9.
- Komiriyah, S. 2015. Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan yang Listing di Jakarta. *Skripsi. Universitas Islam Negeri Walisongo*. Semarang.

- Languju, O. M, Mangantar. dan H. H. D, Tasik. 2016. Pengaruh *Return On Equity*, Ukuran Perusahaan, *Price Earning Ratio* dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan *Property and Real Estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmia Efisiensi* 16 (2) : 387-398.
- Mukhtaruddin. Relasari. dan M. Felmania. 2014. *Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange*. Dalam *International Journal of Finance & Accounting Studies* 2 (1) : 1-10.
- Putra, A. A. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAM* 27 (2): 1-16.
- Soedaryono, B dan D. Riduifana. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governnace* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Corporate Social Responsibility*. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* 13 (1) : 1-34.
- Sarafina, S. dan Saifi M. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 50 (3) 108-117.
- Sari, D. M. Arfan, M. dan S. Musnadi. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Utang sebagai Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Magister Akuntansi* 4 (1) : 9-17.
- Syafitri, T. Nuzula, N. F. dan F. Nurlaily. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governnace* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di BEI periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 56 (1) : 118-126.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Alfabeta. Bandung.
- Tjandrakirana, R. dan M. Monika. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* 20 (1) : 1-16.
- Wati, L. dan N. Asandimitra. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governnace* terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 5 (3) : 1-8.
- Wardoyo. dan T. M. Veronika. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governnace, Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan terhadap terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4 (2) : 132-149.
- Wahyuningsih, P. dan M. Widowati. 2016. Analisis ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan *Corporate Social Respojsibility* sebagai Variabel Moderating. *Jurnal STIE Semarang* 8 (3) : 1-102.
- Wijaya, M. 2017. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan. *JOM Fekom* 5 (1): 1081-1095.