

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

Intan Puspitasari

hellointanpust@gmail.com

Akhmad Riduwan

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to test the influence of Good Corporate Governance and financial performance to the firm value of LQ45. The sample of research was chosen based on purposive sampling technique, so the sample obtained of 25 companies on LQ-45. The method of analysis of this research using multiple regression analysis technique. The results showed that: (a) Managerial ownership positively influence the firm value. This shows that managerial ownership it will reduce agency conflict; (b) Institutional ownership has no influence on the firm value. This indicates that the majority shareholder is less than optimal against the minority shareholders so the company's value decreases; (c) Independent commissioners have a negative influence on the company value. This shows that monitoring that been done by independent commisionaire not blocking the manager, target is difficult to accomplished; (d) The audit committee has no influence on the value of the company. This indicates the role of the audit committee is not maximal, resulting in a declining corporate value; (e) ROA has a positive influence on the firm value. The higher ROA, indicating good corporate financial performance; (f) ROE has a positive influence on the firm value. The higher ROE, the higher the company generates profit.

Keywords: Good Corporate Governance, return on assets, return on equity, corporate value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governancedan* kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ45. sampel yang diambil adalah perusahaan menggunakan teknik *Purposive sample*, jadi sampel yang diperoleh sebanyak 25 perusahaan LQ45. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial akan mengurangi konflik keagenan; (b) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan pemegang saham mayoritas kurang optimal terhadap pemegang saham minoritas sehingga nilai perusahaan menurun; (c) Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer, untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit tercapai; (d) Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan peran komite audit belum maksimal, sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang menurun; (e) ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini semakin tinggi ROA, menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik; (f) ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini semakin tinggi ROE, semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan.

Kata kunci: Good Corporate Governance, Return On Asset, Return On Equity, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Indonesia termasuk salah satu negara yang berkembang di dunia, hal ini terbukti dengan adanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Perekonomian di Indonesia yang semakin membaik menyebabkan timbulnya gairah bagi para pengusaha untuk mengelola perusahaannya di Indonesia.

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan apabila nilai perusahaan tinggi maka kinerja perusahaan baik begitupun sebaliknya. Nilai perusahaan

yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran dari investor dan menarik investor lain untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga pasar saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Tujuan paling penting bagi perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan harga saham perusahaan. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham.

Perbedaan kepentingan tersebut dapat menyebabkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan kepentingan manajemen (Lastanti, 2004). Konflik kepentingan antara pihak manajemen (*agent*) yang mengelola dengan pemilik atau investor (*principal*) yang memiliki perusahaan tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*. Manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan investor. Perolehan dan pemahaman informasi yang tidak seimbang akan menimbulkan suatu kondisi yang disebut asimetri informasi (*information asymmetry*).

Dalam memasuki zaman yang serba bebas dengan sistem ekonomi yang bebas dan terbuka dibutuhkan pengelolaan perusahaan yang lebih kompleks, yang berimplikasi pada meningkatnya kebutuhan praktik tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) untuk memastikan bahwa manajemen berjalan baik. Perusahaan yang dikelola dengan baik akan menumbuhkan keyakinan pihak - pihak eksternal dan memperoleh kepercayaan dari pasar. Prinsip-prinsip dalam *Corporate Governance* juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang pada akhirnya meningkatkan kepercayaan pemakai laporan keuangan, termasuk investor. Kepercayaan yang diperoleh dari pasar diharapkan dapat memaksimalkan tingkat kemakmuran pemilik perusahaan atau pemegang saham, menentukan harga saham, serta menilai kinerja perusahaan untuk memprediksi keadaan perusahaan di masa yang akan datang bagi para pemegang saham maupun calon pemegang saham.

Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui Selain *Good Corporate Governance*, yang mampu meningkatkan nilai perusahaan diantaranya kinerja keuangan yang bisa menunjukkan prestasi perusahaan. Salah satu dasar penilaian prestasi dari suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, maka manajemen perusahaan itu sendiri dapat menentukan strategi apa yang harus dilakukan berkaitan dengan tercapai maupun belum tercapainya target - target yang diinginkan. Penelitian terdahulu tentang pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yang diteliti Carningsih (2009). Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan *property* dan *real estate* terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2007 - 2008. Proporsi Komisaris Independen sebagai variabel Moderasi atas hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut.

LQ45 merupakan nilai kapitalisasi pasar dari 45 saham yang paling liquid serta memiliki nilai kapitalisasi pasar yang besar, hal itu merupakan indikator likuidasi. Indeks LQ45 menggunakan 45 saham yang merupakan saham-saham dengan transaksi terbanyak di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan

manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (3) Apakah komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (4) Apakah komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (5) Apakah *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan? (6) Apakah *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan?. Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut: (1) Untuk menguji apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji apakah kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji apakah komisaris independen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk menguji apakah komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (5) Untuk menguji apakah *Return On Assets* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (6) Untuk menguji apakah *Return On Equity* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan teori dasar yang digunakan dalam memahami isu *Good Corporate Governance*, hal ini menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*) dalam hal pengelolaan perusahaan. dalam hal ini pihak *principal* merupakan pihak yang mendelegasikan pekerjaan terhadap pihak lain yaitu pihak *agent*. Pihak *agent* melakukan pekerjaan yang didelegasikan. Namun atas nama *principal* dalam kapasitasnya sebagai pengambil keputusan. Wewenang dan tanggung jawab *agent* maupun *principal* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama. Hal ini tidak menutup kemungkinan terjadi perilaku oportunistis, yaitu *agent* yang tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*.

Good Corporate Governance

Kaihatu (2006) mendefinisikan *Good Corporate Governance (GCG)* merupakan system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua *stakeholder*. *Good Corporate Governance* sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal maupun eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan perusahaan dan mengendalikan perusahaan.

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Mekanisme *Good Corporate Governance* akan diprosikan dengan variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *Return On Assets*, dan *Return On Equity*. Menurut Daniri (2005) ada dua faktor yang memegang peranan, faktor internal dan eksternal. Mekanisme internal adalah cara untuk pengendalian perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris).Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki (Wahidawati, 2002 dalam Thaharah, 2016).Kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan sangat berperan penting. 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. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajerial yang tinggi menjadikan manajer bekerja lebih proaktif dalam mengelola perusahaan untuk mewujudkan kepentingan pemegang saham dan semakin berhati-hati dalam mengambil keputusan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Menurut Wening (2009) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai, bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, independency, fairness*).Komisaris Independen diusulkan dan dipilih oleh pemegang saham minoritas yang bukan merupakan pemegang saham pengendali dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Komite Audit

Komite Audit secara kualitatif adalah hal yang paling penting bagi anggota komite audit dalam melaksanakan fungsi komite adalah sifat independensinya. Independensi merupakan elemen kritis yang akan menentukan terlaksananya keseluruhan peran komite audit secara objektif serta pencapaian manajemen yang akuntabel bagi para pemegang saham (Baridwan,2000). Dari penelitian sebelumnya, menemukan bahwa dengan tingkat independensi yang tinggi akan memberikan dua manfaat yang penting, yaitu tingkat pengawasan yang tinggi dan rendahnya tingkat kecurangan laporan keuangan.

Kinerja Keuangan

Menurut Hanafi (2003) kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu.Rasio yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas.Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah

perusahaan dalam periode tertentu. Ukuran profitabilitas yang digunakan adalah ROA dan ROE.

Return On Assets

Return On Asset merupakan salah satu rasio dari profitabilitas. Rasio ini menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan atas jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. ROA ini mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan sumber ekonomi yang ada untuk menghasilkan laba (Fahrizal, 2013). Apabila rasio ini tinggi, maka menunjukkan total aktiva yang dipergunakan perusahaan mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Namun sebaliknya, apabila rasio ini rendah maka menunjukkan bahwa total aktiva yang digunakan untuk beroperasi perusahaan tersebut mendapatkan kerugian. Menurut Hanafi (2003) kinerja keuangan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Rasio yang digunakan dalam menilai kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan dalam periode tertentu. Ukuran profitabilitas yang digunakan adalah ROA dan ROE.

Return On Equity

Return on Equity merupakan alat analisis keuangan untuk mengukur profitabilitas. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham (Hanafi dan Halim, 1996 dalam Fahrizal, 2013). Dengan ROE yang semakin besar, maka mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

Nilai Perusahaan

Menurut Harmono (2011) nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran dipasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baik keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun proyeksi masa depannya (Brealey *et al.*, 2007).

Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan (Hemastuti, 2014). Berdasarkan konsep nilai pasar tersebut, harga saham dapat diketahui berada diatas atau dibawah nilai bukunya. Pada dasarnya, membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor yakin atas prospek perusahaan dimasa mendatang. Oleh karena itu, nilai perusahaan sangat penting bagi para investor maupun calon investor untuk menetapkan keputusan investasi.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (dalam Sujoko dan Soebiantoro, 2007) menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan

dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sri dan Pancawati (2011) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis pertama.

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut Wening (2009) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Shleifer dan Vishny (dikutip oleh Haruman, 2007) menyatakan bahwa jumlah pemegang saham besar mempunyai arti penting dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Dengan adanya kepemilikan institusional akan dapat memonitor tim manajemen secara efektif dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian di atas berbeda dengan penelitian Jennings (2000) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan. Proporsi tersebut dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antara jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris di dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Karena semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Suhartati *et al.* (2011) jumlah dewan komisaris independen signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan mempunyai arah positif sehingga semakin banyak jumlah dewan komisaris maka semakin meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektifitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Dengan adanya keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan, maka akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Xie, *et al* (2003) menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen

laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitian menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Assets* terhadap Nilai Perusahaan

Return on asset adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modal. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati *et al.*, 2012).

Penelitian Carningsih (2009) menunjukkan kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wardoyo dan Theodora (2013) menyatakan bahwa dengan hasil penelitian *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₅ : *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Equity* terhadap Nilai Perusahaan

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

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

H₆ : *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menekankan pada teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Populasi dalam penelitian ini terdiri atas perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2016 sebanyak 25 Perusahaan yang terdiri atas beberapa bidang, sebagai berikut: (a) *Agriculture*, (b) *Trade, service, & investment*, (c) *Miscellaneous industry*, (d) *Property & Real Estate*, (e) *Bank*, (f) *Basic Industry & Chemicals*, (g) *Consumer goods industry*, (h) *Infrastructure, utilities, & transportation*, (i) *Mining*.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu. Berikut beberapa kriteria yang ditentukan peneliti: (1) Perusahaan tercatat yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2016, (2) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut pada LQ45 selama tahun 2013-2016, (3) Perusahaan yang menyajikan laporan

keuangan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumenter, yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diunduh melalui situs resmi *www.idx.co.id*.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Bagian ini berisi definisi operasional dari variabel-variabel yang diteliti yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *Return On Assets*, *Return On Equity* dan nilai perusahaan serta disebutkan cara pengukuran dari setiap variabel-variabel tersebut.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Menurut Suad (2008:7), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan didefinisi sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran 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 Houston, 2006):

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

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Dalam penelitian ini variabel kepemilikan manajerial disimbolkan dengan KMA dan diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki manajer dengan jumlah saham yang beredar akhir tahun (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Kebijakan Institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh institusi. Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, asuransi, dana pensiun, reksa dana, dan institusi lain (Hariyanto dan Lestari, 2015). Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diberi simbol KIN dan diukur dengan membagi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemilik institusi dengan jumlah saham beredar akhir tahun (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Komisaris independen yang memiliki sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat dan cepat. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

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

Komite Audit

Komite audit adalah suatu komite yang bertugas melakukan audit internal perusahaan. Menurut Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara nomor PER-05/MBU/2006 tentang Komite Audit bagi Badan Usaha Milik Negara menyebutkan bahwa komisaris dan dewan pengawas wajib membentuk komite audit yang bekerja secara kolektif dan berfungsi membantu komisaris dalam melaksanakan tugasnya, komite audit bersifat mandiri baik dalam pelaksanaan tugasnya maupun dalam pelaporan, dan bertanggung jawab langsung kepada komisaris atau dewan pengawas.

Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasar keberadaannya di dalam perusahaan. Dalam penelitian ini, komite audit diukur dengan menggunakan indikator anggota komite audit yang berasal dari luar terhadap seluruh anggota komite audit (Isnanta, 2008). Ada pun rumus yang digunakan untuk mengukur variabel komite audit adalah:

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{Anggota Komite Audit yang ada di dalam Perusahaan}$$

Return On Assets

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

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

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 efektifitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan (Sudana, 2011:22). Menurut Brigham dan Houston (2006:240) *Return On Equity* (ROE) dapat dihitung dengan:

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan.

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam data model regresi, variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi suatu normalitas data dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan normal jika variabel yang dianalisis memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Metode lain untuk melihat normalitas yaitu dengan analisis grafik. Jika data (titik) menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal berarti menunjukkan pola distribusi normal.

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi atau sempurna diantara variabel bebas. Cara untuk menguji gejala multikolinieritas dalam model regresi adalah dengan melihat nilai *tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* > 0,1 dan VIF kurang dari 10, maka diartikan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik *scatterplot*. Jika terdapat pola seperti titik yang membentuk pola teratur seperti gelombang, melebur kemudian menyempit, maka terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak terdapat pola yang jelas serta titik menyebar tidak beraturan, ada yang di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2006). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Model regresi dikatakan baik apabila regresi bebas dari autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi masalah autokorelasi adalah dengan uji *Durbin Watson* (DW), yaitu: (1) Nilai D-W di bawah -2 berarti autokorelasi positif, (2) Nilai D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, (3) Nilai D-W di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk membuktikan ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap suatu variabel dependen. Dalam penelitian ini, model regresi linier berganda dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 KMA + \beta_2 KIN + \beta_3 KOI + \beta_4 KOA + \beta_5 ROA + \beta_6 ROE + e$$

Keterangan :

PBV	= Nilai Perusahaan
KMA	= Kepemilikan Manajerial
KIN	= Kepemilikan Institusional
KOI	= Komisaris Independen
KOA	= Komite Audit
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>

α = Konstanta

β_1 = Koefisien regresi Kepemilikan manajerial

β_2 = Koefisien regresi Kepemilikan institusional

β_3 = Koefisien regresi Komisaris independen

β_4 = Koefisien regresi Komite audit

β_5 = Koefisien regresi *Return On Asset*

β_6 = Koefisien regresi *Return On Equity*

e = error

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besarnya kontribusi dari variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai R^2 yang mendekati nol berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen memberikan informasi yang amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model digunakan untuk mengetahui apakah model layak untuk diolah lebih lanjut. Uji F dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Jika nilai signifikansi F lebih dari 0,05, maka hipotesis ditolak yang berarti model regresi tidak *fit*. Jika nilai signifikansi F lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis diterima yang berarti bahwa model regresi *fit*.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Jika nilai signifikansi $t > 0,05$, maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $t < 0,05$, maka hipotesis diterima. Hal ini berarti secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS diperoleh hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 1

Hasil Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	100	.61	62.93	4.7287	10.55228
KMA	100	.00	2.04	.1811	.44523
KIN	100	18.12	97.51	61.4627	14.50225
KOI	100	.3	.8	.443	.1272
KOA	100	.00	8.00	3.3700	1.21983
ROA	100	1.07	40.18	9.5724	7.76173
ROE	100	1.85	135.85	20.1128	22.70512
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data Sekunder Diolah

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 yaitu Nilai Perusahaan (PBV) mempunyai nilai minimum 0,61 dan nilai maksimum 62,93. *Mean* (rata-rata) 4,7287 dan standar deviasi 10,55228. Kepemilikan Manajerial (KMA) mempunyai nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 2,04. *Mean* (rata-rata) 0,1811 dan standar deviasi 0,44523. Kepemilikan Institusional (KIN) mempunyai nilai minimum 18,12 dan nilai maksimum 97,51. *Mean* (rata-rata) 61,4627 dan standar deviasi 14,50225. Komisaris Independen (KOI) mempunyai nilai minimum 0,3 dan nilai maksimum 0,8. *Mean* (rata-rata) 0,443 dan standar deviasi 0,1272. Komite Audit (KOA) mempunyai nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum 8,00. *Mean* (rata-rata) 3,3700 dan standar deviasi 1,21983. *Return On Assets* (ROA) mempunyai nilai minimum 1,07 dan nilai maksimum 40,18. *Mean* (rata-rata) 9,5724 dan standar deviasi

7,76173. *Return On Equity (ROE)* mempunyai nilai minimum 1,85 dan nilai maksimum 135,85. *Mean* (rata-rata) 20,1128 dan standar deviasi 22,70512.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilihat pada pengujian Kolmogorov-Smirnov yang disajikan dalam tabel 2 sebagai berikut:

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

		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.32715372
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.099
	Negative	-.102
Test Statistic		.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

a. Test distribution is Normal.

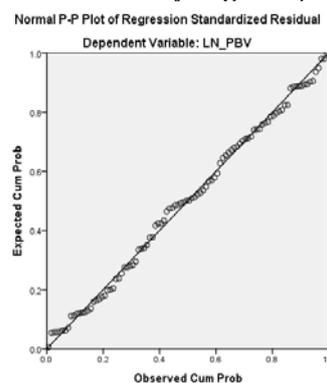
b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah

Pada tabel 2, pengujian normalitas residual menunjukkan bahwa model regresi sudah memiliki nilai residual yang berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi di atas 0,05 yaitu 0,200. Disamping menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat juga dilakukan analisis grafik Normal P-P Plot yang disajikan pada gambar 1 berikut:



Sumber: data sekunder diolah

Gambar 1
Grafik Normal P-P Plot

Berdasarkan gambar 1 dengan melihat tampilan grafik normal *probability plot* terlihat titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis

diagonal, ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji multikolinieritas dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

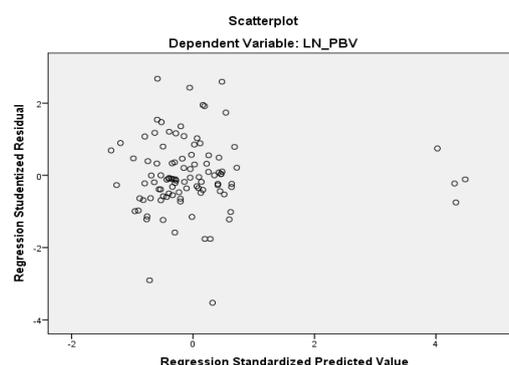
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
KMA	.723	1.384
KIN	.816	1.226
KOI	.494	2.025
KOA	.748	1.338
ROA	.184	5.444
ROE	.140	7.136

a. Dependent Variable: LN_PBV
Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan Tabel 3 dapat diketahui bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Sehingga dapat dinyatakan bahwa model regresi linier berganda tidak mengindikasi adanya multikolinieritas antar variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil berikut:



Sumber: data sekunder diolah
Gambar 2
Grafik Scatterplot

Berdasarkan gambar 2 terlihat bahwa data sampel menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas dan hasil layak digunakan untuk interprestasi dan analisa lebih lanjut.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji autokorelasi dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.909 ^a	.827	.816	.33754	.914

a. Predictors: (Constant), ROE, KOA, KMA, KIN, KOI, ROA

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4 hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW yaitu 0,914 terletak antara -2 sampai +2, sehingga dikatakan model regresi tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil perhitungan analisis regresi linear berganda dan uji t dengan menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.052	.294		.177	.860
	KMA	.423	.090	.240	4.725	.000
	KIN	.003	.003	.055	1.157	.250
	KOI	-.824	.379	-.133	-2.172	.032
	KOA	.061	.032	.094	1.887	.062
	ROA	.045	.010	.440	4.368	.000
	ROE	.019	.004	.562	4.876	.000

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 dapat diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:
 $PBV = 0,052 + 0,423 KMA + 0,003 KIN - 0,824 KOI + 0,061 KOA + 0,045 ROA + 0,019 ROE + e$

Koefisien Determinasi (R²)

Hasil koefisien determinasi dengan menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.909 ^a	.827	.816	.33754	.914

a. Predictors: (Constant), ROE, KOA, KMA, KIN, KOI, ROA

b. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 6 di atas, dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,816. Hal ini menunjukkan bahwa 81,6% variabel nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *Return On Assets*, *Return On Equity*. Sedangkan 18,4% sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F) dengan menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji F (Uji Kelayakan Model)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	50.550	6	8.425	73.945	.000 ^b
Residual	10.596	93	.114		
Total	61.146	99			

a. Dependent Variable: LN_PBV

b. Predictors: (Constant), ROE, KOA, KMA, KIN, KOI, ROA

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 7 di atas dapat dilihat bahwa hasil uji statistik F menunjukkan nilai F hitung sebesar 73,945 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil dari 0,05, yang memberikan hasil signifikan sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *Return On Assets*, *Return On Equity* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8
 Hasil Uji t (Uji Parsial)
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
1 (Constant)	.052	.294		.177	.860
KMA	.423	.090	.240	4.725	.000
KIN	.003	.003	.055	1.157	.250
KOI	-.824	.379	-.133	-2.172	.032
KOA	.061	.032	.094	1.887	.062
ROA	.045	.010	.440	4.368	.000
ROE	.019	.004	.562	4.876	.000

a. Dependent Variable: LN_PBV

Sumber: data sekunder diolah

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat pada tabel 8 diatas, menunjukkan hasil pengujian sebagai berikut:

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai t sebesar 4,725 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai t sebesar 1,157 dengan tingkat signifikan 0,250 lebih besar dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan "kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Variabel komisaris independen memiliki nilai t sebesar -2,172 dengan tingkat signifikan 0,032 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan "komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Variabel komite audit memiliki nilai t sebesar 1,887 dengan tingkat signifikan 0,062 lebih besar dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan "komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Variabel *return on asset* memiliki nilai t sebesar 4,368 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan "*return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Variabel *return on equity* memiliki nilai t sebesar 4,876 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 (5%). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *return on equity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan "*return on equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen mampu meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan manajerial ini dapat dijadikan mekanisme untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan, dimana kepemilikan manajerial akan menyelaraskan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemilik perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dianggap sebagai alat yang digunakan untuk menyatukan kepentingan manajemen dan pemegang saham serta sebagai mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) untuk menghalangi manajer untuk melakukan tindakan *opportunistic*. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri dan Pancawati (2011) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan oleh direksi dan komisaris dapat dianggap akan memperburuk kondisi perusahaan karena apabila direksi menjadi pemilik perusahaan maka akan timbul kemungkinan ekspropriasi. Ekspropriasi adalah penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi dari kekayaan pihak lain. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang membuktikan bahwa jumlah pemegang saham yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi yang dimiliki oleh manajer sebagai pengelola perusahaan sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang juga mendapatkan hasil variabel proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Rachmawati, 2007; Aminah dan Ramadhani, 2008). Hal tersebut bahwa besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan bukan suatu jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Adanya monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya sehingga target perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit tercapai apabila terdapat kepentingan seperti itu.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dipandang hanya sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga dalam pelaksanaannya komite audit belum melakukannya secara maksimal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Susanto dan Subekti (2013) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai 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.

Pengaruh Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan

Hasil statistik menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROA adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan keseluruhan asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA, maka semakin efisien perusahaan menggunakan keseluruhan asset tersebut dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Hasil ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Ulupui (2007) dan Yuniasih dan Wirakusuma (2007) bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran asset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin kinerja keuangan perusahaan baik, semakin meningkat nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Equity terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. ROE adalah rasio yang digunakan mengukur kinerja manajemen dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba. Semakin tinggi ROE, maka semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan yang besar pada pemegang saham, sehingga hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hermawati (2011) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA dan ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE semakin tinggi pula nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial akan mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan serta memotivasi para manajer untuk meningkatkan kinerjanya sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, (2) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi dikarenakan adanya asimetri informasi yang dimiliki manajer sebagai pengelola perusahaan sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional dan bisa juga disebabkan institusi sebagai pemegang saham mayoritas kurang optimal terhadap pemegang saham minoritas yang mengakibatkan pemegang saham rugi sehingga nilai perusahaan menurun, (3) Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya monitoring yang dilakukan dewan komisaris independen tidak menghalangi perilaku manajer untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya sehingga target perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan sulit tercapai apabila terdapat kepentingan seperti itu, (4) Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan setiap perusahaan harus memiliki komite audit sesuai dengan ketentuan yang berlaku di pasar modal Bapepam-LK No. Kep-643/BL/2012 mewajibkan emiten atau perusahaan public untuk membentuk komite audit. Peran komite audit belum maksimal menyebabkan pemegang saham kurang percaya sehingga berdampak pada nilai perusahaan yang menurun, (5) *Return On Assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi ROA semakin tinggi nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* maka semakin efisien perputaran asset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan

baik, dimana semakin meningkat nilai perusahaan, (6) *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE maka semakin tinggi perusahaan menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Hal ini akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan yang besar pada pemegang saham, sehingga hal ini meningkatkan nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menambah variabel lain diluar penelitian ini seperti struktur modal, kebijakan hutang, kebijakan deviden dan beberapa variabel pengukur lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, (2) Bagi investor, sebelum melakukan investasi sebaiknya melakukan analisis laporan keuangan dengan menggunakan rasio serta melihat praktik tata kelola perusahaan tersebut telah berjalan dengan baik atau tidak, (3) Bagi perusahaan, yang menerapkan Good Corporate Governance. Informasi dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam penyusunan strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan, (4) Untuk peneliti selanjutnya disarankan dapat menambah sampel pengamatan, tidak hanya terbatas pada perusahaan LQ45 serta memperpanjang periode pengamatan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul, H. dan Nurhayati. 2010. *Psikologi Pendidikan*. Jakarta: Rineka Cipta
- Aminah dan Ramadhani, R.S. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Survei Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2003-2007). *Tesis*. Fakultas Ekonomi, Universitas Mataram. Mataram.
- Baridwan, Z. 2000. *Intermediate Accounting*. Edisi Ketujuh. BPFE - UGM. Yogyakarta.
- Brealey, A. R., S. C. Myers, dan A. J. Marcus. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J.F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate 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.
- Daniri, M. A. 2005. *Good Corporate Governance: Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Ray Indonesia. Jakarta.
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(3): 418-430.
- Fahrizal, H. 2013. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Faizal. 2004. Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governance. *Seminar Nasional Akuntansi Padang*. Padang.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2003. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.

- Hariyanto, M. S. dan P. V. Lestari.2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, IOS, dan ROE terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverage*.*E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*4(4).
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Edisi 1. Bumi Aksara. Jakarta.
- Haruman, T. 2007. *Penyusunan Anggaran*. Penerbit Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Hemastuti, C. P. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi dan Kepemilikan Insider terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(4).
- Hermawati, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Gunadarma, Jogjakarta.
- Isnanta. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jennings, V. 2000. Assessing the Relationship Between Income Smoothing and the Value of The Firm. *Quarterly Journal of business and Economics*. Winter: 16-35.
- Kaihatu, T. S. 2006. *Good Corporate Governance dan penerapannya di Indonesia*. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*8(1): 1-9.
- Lastanti, H. S. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. Konferensi Nasional Akuntansi: *Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance*. Jakarta.
- 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* 3(1).
- Rachmawati, A. 2007. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Siallagan, H., dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Sofyaningsih, S dan P.Hardiningsih. 2011 Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(7):68-87.
- Sri, S. dan H. Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 68-87.
- Suad. 2008. *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Sudana, I. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga. Jakarta
- Suhartati, T., S. Warsini, dan N. Sixpria.2011. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 10(2):95-105.
- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*9(1): 41-48.
- Susanto, P.B dan I. Subekti. 2013. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Tarjo.2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham, serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*: 1-45.

- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di BEJ). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 2: 88-102
- Wahyudi, U. dan H. P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. 23-26 Agustus: 1-25.
- Wardoyo dan Theodora, 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.
- Wening, K. 2009. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Penelitian*. Universitas Guna Dharma. Jakarta.
- Xie, B., W. N. Davidson III, dan P. J. Dadalt. 2003. Earning Management and Corporate Governance: The Role of The Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance* 9(3): 295 - 316.
- Yuniasih, N. W. dan M. G. Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Udayana. Bali.