

## PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN LQ 45

Sutrismi  
*trie.izmye@gmail.com*  
Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*One of the company goal is to increase the company value that will influenced the prosperity of the shareholders. However, in its application there is no denying that there is a difference of interest between management and shareholders that lead to agency conflict. Therefore, the implementation of good corporate governance and return on assets in the company becomes important in order to minimize agency conflict. This research aims to examine the influence of Good Corporate Governance (managerial ownership, institutional ownership, board of directors, independent commissioner, and audit committee) and Return On Assets to LQ 45 company value. Population in this research is LQ 45 Company which is listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2013-2016 period. Total sample of research is 25 companies determined by purposive sampling. The analytical method that been used is multiple linear regression analysis with using SPSS 20 application tool. The results of this research indicates that: (1) managerial ownership has no influence to the company value; (2) institutional ownership positively influenced to the company value; (3) the board of directors positively influenced the company value; (4) an independent commissioner has no influence to the company value; (5) audit committee has no influence to the company value; (6) return on assets have a positive influence to the company value.*

*Keywords: Good corporate governance, return on assets, company value*

### ABSTRAK

Salah satu tujuan dari perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan yang akan berpengaruh terhadap kemakmuran para pemegang saham. Namun pada penerapannya tidak bisa dipungkiri bahwa terdapat perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham yang menimbulkan konflik keagenan. Oleh karena itu, penerapan *good corporate governance* dan *return on assets* dalam perusahaan menjadi penting guna meminimalisir konflik keagenan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit) dan *Return On Assets* terhadap nilai perusahaan LQ 45. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2016. Total sampel penelitian adalah 25 perusahaan yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS 20. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (3) dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan; (4) komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (5) komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (6) *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Kata kunci: Good Corporate Governance, Return On Assets, Nilai Perusahaan*

### PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu entitas yang diciptakan dengan tujuan yang utama yaitu untuk menghasilkan keuntungan yang tinggi. Seiring dengan pertumbuhan ekonomi yang semakin pesat dan berkembangnya perusahaan maka perusahaan memiliki tujuan untuk mensejahterakan pemegang saham dan pemilik perusahaan dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran pemegang

saham sehingga mereka dapat menginvestasikan modalnya ke perusahaan tersebut, dengan begitu tidak hanya menguntungkan secara *financial* tetapi juga secara *social*.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang wajar dan relevan. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang baik haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Pihak manajemen sebagai pihak yang secara langsung terlibat di dalam perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih memadai dibandingkan dengan investor. Investor cenderung hanya menerima informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini lah yang kemudian memunculkan *agency theory*. Teori ini menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Sutedi, 2011).

Pemilik perusahaan lebih tertarik untuk memaksimalkan *return* sedangkan manajer mempunyai kepentingan untuk memenuhi kebutuhannya. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi (*information asymmetry*). Konflik keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan memiliki tujuan yang berbeda-beda. Pemilik perusahaan menghendaki kemakmuran dan bertambahnya kekayaan atas modalnya, sedangkan manajer juga menginginkan kesejahteraan hal tersebut memunculkan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan manajer. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik keagenan (*Agency Conflict*).

Konflik keagenan dapat diminimalkan dengan adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal dengan *good corporate governance* (GCG) untuk memberikan jaminan keamanan atas dana atau aset yang tertanam pada perusahaan tersebut. *Good corporate governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2009).

Para investor selain mempertimbangkan tata kelola perusahaan yang baik mereka juga akan melihat aset yang dimiliki oleh perusahaan agar dapat memberikan jaminan terhadap dana yang di investasikan kepada perusahaan tersebut dikelola dengan baik. *Return on assets* memberikan ide tentang bagaimana manajemen yang lebih efisien adalah dengan menggunakan aset untuk menghasilkan pendapatan. *Return on assets* merupakan perbandingan perhitungan antara laba bersih dengan aktiva total perusahaan (Atmaja, 2003). Semakin tinggi *Return on assets* berarti perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aktiva untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Return on assets* berarti kinerja perusahaan semakin efektif, karena tingkat pengembalian akan semakin besar (Brigham dan Houston, 2001). Hal ini akan meningkatkan daya tarik dan kepercayaan investor kepada perusahaan karena dapat memberikan keuntungan yang besar bagi para investor yang berdampak terhadap *return* saham yang akan diterima oleh investor.

Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 merupakan 45 saham perusahaan yang aktif dalam perdagangan. Perusahaan yang ada di indeks LQ 45 juga merupakan perusahaan yang memiliki peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasar. Selain itu, perusahaan *go public* harus menerapkan *good corporate governance* begitu hal nya dengan perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45. Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan rata-rata perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik dan diminati oleh para investor.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Dalam hal ini, *principal* memberikan kewenangan dan otoritas kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan *principal* (Sutedi, 2011).

### *Good Corporate Governance*

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001) mendefinisikan *good corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan. Prinsip *Good corporate Governance* yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholders*).

### Kepemilikan Manajerial

Teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul karena adanya perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak. Kepemilikan manajerial diukur dengan jumlah presentasi saham yang dimiliki manajer. Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan (Mukhtaruddin et al., 2014). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer akan meningkat.

### Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Perusahaan dengan kepemilikan yang besar (lebih besar dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen monitoring ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Monitoring tersebut tentunya dapat menjamin kemakmuran bagi pemegang saham (Perdana dan Raharja, 2014).

### Dewan Direksi

Menurut pedoman umum GCG di Indonesia Komite Nasional Kebijakan *Good Corporate Governance* (KNKG, 2006), direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Supaya pelaksanaan tugas direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut: Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan

memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan (*profitability*) dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan perundang-undangan yang berlaku.

### **Komisaris Independen**

Menurut FCGI (2001) dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberi petunjuk pada pengelola perusahaan.

### **Komite Audit**

Berdasarkan pedoman umum GCG di Indonesia (KNKG, 2006), komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa, laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen, komite audit dalam hal ini harus bersifat independen dalam hal independensi keanggotaannya dan independensi fungsi audit.

### **Return On Assets (ROA)**

Menurut Sudana (2011: 22) *Return On Assets* menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Semakin besar ROA, berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya. *Return On Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil return atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2008: 201).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan perusahaan karena dengan nilai yang tinggi akan menunjukkan kemakmuran para investor dan perusahaan serta menumbuhkan kepercayaan investor pada perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan di proksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham perusahaan (Brigham dan Gapenski, 2006). Semakin tinggi harga saham maka semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai yang akan memberikan harapan kepada pemegang saham untuk memperoleh keuntungan yang lebih tinggi atau besar (Sartono, 2001: 73).

Rasio PBV dapat didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (*stock's market value*) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga dapat mengukur tingkat harga saham apakah *over valued* atau *under valued*. Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*) pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal per sahamnya. Nilai rendah PBV ini disebabkan oleh turunnya harga saham, sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya atau nilai sebenarnya (Chaidir, 2015).

### **Pengembangan Hipotesis**

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

Dengan adanya keterlibatan manajer atas kepemilikan saham diharapkan akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Secara teoritis ketika kepemilikan

manajerial rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para principal dan memotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini didukung penelitian Perdana dan Raharja (2014), Mukhtaruddin *et al.*, (2014), Ningsih (2013), dan Firdausya *et al.*, (2013) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Thaharah (2016) dan Alfinur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

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

Kepemilikan institusional mampu mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Monitoring tersebut akan menjamin kemakmuran pemegang saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini didukung penelitian Thaharah (2016) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Alfinur (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan direksi dalam suatu perusahaan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil oleh perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik dan terkontrol sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2014) berpendapat bahwa ukuran dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Firdausya *et al.*, (2013) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H3 : Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan. Komisaris independen bertugas untuk mendorong penerapan prinsip tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan secara efektif dan memberikan arahan kepada direksi mengenai penyimpangan. Semakin banyak dewan komisaris independen maka semakin baik fungsi pengawasan dan koordinasi dalam menjaga keseimbangan kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas dan *stakeholders* lainnya sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Perdana dan Raharja (2014) membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak anggota komisaris independen proses pengawasan akan semakin efektif dan mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga investor akan rela membayar lebih mahal dan tinggi nilai saham perusahaan. Hal ini didukung juga dengan penelitian Thaharah (2016) dan Alfinur (2016) bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sementara Mukhtaruddin *et al.*, (2014) dan

Firdausya *et al.*, (2013) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H4 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Komite audit berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Thaharah (2016) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Perdana dan Raharja (2014) dan Mukhtaruddin *et al.*, (2014) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena peran audit yang kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian. Sementara Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H5 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

#### **Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan**

*Return on assets* merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin tinggi *return* yang dihasilkan maka akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Ningsih (2013) dan Thaharah (2016) membuktikan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**H6 : Return On Assets berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **METODE PENELITIAN**

#### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data-data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 4 tahun yaitu tahun 2013-2016.

#### **Teknik Pengambilan Sampel**

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*purposive sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan tercatat yang masuk dalam perhitungan indeks LQ 45 pada penelitian tahun 2013-2016, (2)Perusahaan LQ 45 yang terdaftar secara berturut-turut selama tahun 2013-2016, (3)Perusahaan LQ 45 yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2013-2016.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data merupakan satu usaha untuk memperoleh data yang dibutuhkan oleh peneliti. Untuk memperoleh data yang relevan agar sesuai dengan permasalahan yang dihadapi maka data yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel selama periode penelitian yaitu 2013-2016. Sumber data sekunder dalam penelitian ini berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

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

#### Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisi sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009):

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

#### Kepemilikan institusional (KI)

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

$$\text{Kepemilikan Institusional : } \frac{\sum \text{saham pihak institusi}}{\sum \text{saham beredar}}$$

#### Dewan Direksi (DD)

Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan. Siallagen dan Machfoedz (2006) (dalam Wardoyo dan Veronica, 2013), dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Dewan Direksi : } \sum \text{Anggota Dewan Direksi}$$

#### Komisaris independen (IN)

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

$$\text{Komisaris Independen : } \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}}$$

#### Komite Audit (KA)

Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasar keberadaanya di dalam perusahaan. Ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang dimiliki suatu perusahaan. Siallagen dan Machfoedz (2006) (dalam Wardoyo dan Veronica, 2013).

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

### **Return on Assets (ROA)**

*Return On Assets* (ROA) merupakan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. *Return On Assets* (ROA) dapat dihitung dengan rumus (Sudana, 2011).

$$\text{ROA} : \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{total asset}}$$

### **Variabel Dependen**

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel yang lain. Nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran bagi pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*) dengan rumus sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 2006):

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

### **Teknik Analisis Data**

Untuk kepentingan pembahasan dan analisis serta hipotesis, data diolah dan dianalisis dengan menggunakan program komputer yang sesuai dengan penelitian. Tahapan dalam menganalisis data untuk mencari pemecahan atas permasalahan yang diangkat pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **Analisis Deskriptif**

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

#### **Uji Asumsi Klasik**

##### **Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel-variabel dalam penelitian mempunyai distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2007). Pada penelitian ini, uji normalitas dideteksi dengan *normal probability plot* dan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan yaitu (1) Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. (2) Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Analisis K-S dinyatakan baik atau data berdistribusi normal jika nilai *Asymp.sig.(2-tailed) ≥ 0,05*.

##### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2007). Pada model regresi yang baik tidak



ditemukan adanya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel independen. Jika terjadi korelasi, maka terdapat problem yang dinamakan multikolinearitas (multikol). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari: nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) < 10 dan nilai TOL (*Tolerance*) > 0,10.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Salah satu cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Dasar pengambilan keputusan yaitu, Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negative, angka DW diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi, angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2007). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*. dasar analisis: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi Heteroskedastisitas; (2) Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis dengan menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk menguji suatu variabel terikat terhadap beberapa variabel bebas. Dalam penelitian ini, analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, komite audit), dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Adapun model persamaan regresinya dirumuskan:

$$PBV = \alpha + \beta_1KM + \beta_2KI + \beta_3DD + \beta_4IN + \beta_5KA + \beta_6ROA + e$$

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
$\alpha$	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien Regresi
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional
DD	= Dewan Direksi
IN	= Komisaris Independen
KA	= Komite Audit
ROA	= <i>Return On Assets</i>
e	= Standar Error

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

Uji koefisien regresi kelayakan model digunakan untuk menguji apakah model regresi sudah *fit* dengan menggunakan uji F. Uji F dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ). Jika nilai signifikansi lebih besar dari  $\alpha$  maka hipotesis ditolak, yang berarti model

regresi tidak *fit*. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari  $\alpha$  maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi *fit* (Ghozali, 2007).

### Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berada di antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007).

### Pengujian Signifikansi Secara Parsial (uji t)

Uji t digunakan untuk menguji kemaknaan koefisien regresi parsial masing-masing variabel independen. Uji t ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significan*  $\alpha = 5\%$  yaitu sebagai berikut: (1) Apabila nilai signifikansi  $t < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak, artinya ada pengaruh yang signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen. (2) Apabila nilai signifikansi  $t > 0,05$ , maka  $H_0$  diterima, artinya tidak ada pengaruh signifikan antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 100 pengamatan, berdasarkan 4 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2013-2016). Namun, berdasarkan perhitungan nilai *Z Score* terdapat 4 data outlier. Data *Outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ghozali, 2007). Setelah data *outlier* dihilangkan maka data yang semula 100 data menjadi 96 data.

### Analisis Statistik Deskriptif

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

**Tabel 1**  
Analisis Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	96	.61	8.74	2.7372	1.43800
KM	96	.00	.92	.1147	.24211
KI	96	17.88	80.53	58.8171	11.59755
DD	96	4.00	11.00	7.5208	1.91382
IN	96	.29	.83	.4193	.10576
KA	96	3.00	6.00	3.5208	.92883
ROA	96	1.13	18.84	8.3415	5.00312
Valid N (listwise)	96				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 1 maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan variabel nilai perusahaan (PBV) memiliki mean sebesar 2,7372 dengan deviasi standar sebesar 1,43800 serta nilai minimum sebesar 0,61 dan nilai maksimum sebesar 8,74. Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki mean sebesar 0,1147 deviasi standar sebesar 0,24211, serta nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 0,92.

Kepemilikan Institusional (KI) memiliki mean sebesar 58,8171 dengan deviasi standar sebesar 11,59755, serta nilai minimum sebesar 17,88 dan nilai maksimum sebesar 80,53. Dewan Direksi (DD) memiliki mean sebesar 7,5208 dengan deviasi standar sebesar 1,91382, serta nilai minimum sebesar 4,00 dan nilai maksimum sebesar 11,00. Komisaris Independen (IN) memiliki mean sebesar 0,4193 dengan deviasi standar sebesar 0,10576, serta nilai minimum sebesar 0,29 dan nilai maksimum sebesar 0,83. Komite Audit (KA) memiliki mean sebesar 3,5208 dengan deviasi standar sebesar 0,92883, serta nilai minimum sebesar 3,00 dan maksimum sebesar 6,00. *Return on assets* (ROA) memiliki mean sebesar 8,3415 dengan deviasi standar sebesar 5,00312, serta nilai minimum sebesar 1,13 dan nilai maksimum sebesar 18,84.

**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

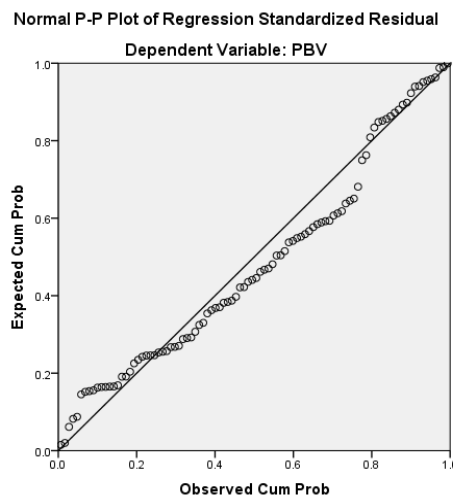
Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen dan variabel independen keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dengan ketentuan jika nilai *Asymptotic significant* lebih dari 0,05 maka data terdistribusi normal. Berikut adalah Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2, sebagai berikut:

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

		Unstandardized Residual
N		96
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1.01067267
Most Extreme Differences	Absolute	.107
	Positive	.107
	Negative	-.085
Kolmogorov-Smirnov Z		1.051
Asymp. Sig. (2-tailed)		.219

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.  
Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 2 nilai uji Kolmogorov-smirnov menunjukkan signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,219 karena signifikansi lebih dari 0,05 ( $0,219 > 0,05$ ), maka nilai residual tersebut normal dan model regresi sudah memiliki distribusi normal.



Sumber: Data sekunder diolah

**Gambar 1**  
**Normal Probability Plot**

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal yang menunjukkan bahwa pola distribusi normal, maka model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas menunjukkan adanya hubungan linear yang sempurna diantara variabel-variabel independen dalam metode regresi. Multikolinearitas dapat dideteksi dengan melihat nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) atau nilai TOL (*Tolerance*). Seperti yang disajikan dalam tabel 3 sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	KM	.887	1.127
	KI	.785	1.273
	DD	.921	1.086
	IN	.758	1.319
	KA	.914	1.095
	ROA	.815	1.227

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 3 diketahui pada bagian coefficients diperoleh nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) untuk KM sebesar 1,127, KI sebesar 1,273, DD sebesar 1,086, IN sebesar 1,319, KA sebesar 1,095, dan ROA sebesar 1,227. Hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Nilai *Tolerance* lebih dari 0,1 untuk KM sebesar 0,887, KI sebesar 0,785, DD sebesar 0,921, IN sebesar 0,758, KA sebesar 0,914, dan ROA sebesar 0,815 sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada penelitian ini.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan melihat besarnya nilai Durbin-Watson (DW). Nilai Durbin-Watson (DW) dari hasil perhitungan regresi disajikan dalam tabel 4 sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji autokorelasi**  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.711 <sup>a</sup>	.506	.473	1.04418	.922

a. Predictors: (Constant), ROA, KA, DD, KI, KM, IN

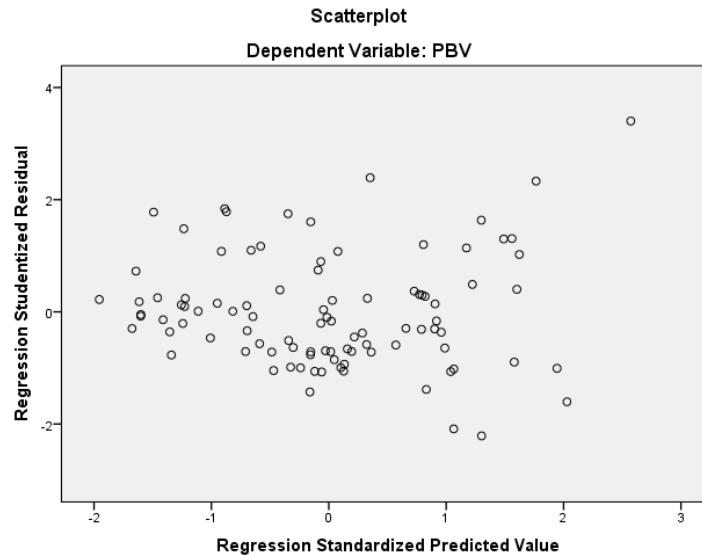
b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil perhitungan autokorelasi pada tabel 4, diperoleh nilai durbin watson adalah sebesar 0,922 yaitu berada diantara angka -2 sampai +2. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians residual dari pengamatan satu ke pengamatan lain. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatter plot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.



Sumber: Data sekunder diolah

**Gambar 2**  
**Grafik scatterplot**

Berdasarkan grafik *scatterplot* yang dihasilkan terlihat hampir semua titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola tertentu. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga model regresi layak digunakan.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* yang dihitung dengan kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan direksi (DD), komisaris independen (IN), komite audit (KA) dan *return on assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) yang termasuk dalam LQ 45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI).

**Tabel 5**  
**Hasil Regresi linier berganda**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-2.627	.361		-2.554	.012
KM	.468	.470	.079	.995	.322
KI	.025	.010	.205	2.434	.017
1 DD	.272	.058	.362	4.659	.000
IN	1.470	1.163	.108	1.263	.210
KA	-.024	.121	-.016	-.203	.840
ROA	.149	.024	.519	6.290	.000

a. Dependent Variable: PBV  
Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil analisis persamaan regresi linear berganda pada tabel 5, maka dapat diketahui persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$PBV = -2,627 + 0,468KM + 0,025KI + 0,272DD + 1,470IN - 0,024KA + 0,149ROA + e$$

### Uji F (Uji kelayakan model)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi fit untuk diolah lebih lanjut. Uji F dilakukan dengan melihat nilai signifikansi F pada output hasil regresi menggunakan SPSS dengan *significance level* 0,05.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F**  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	99.407	6	16.568	15.195	.000 <sup>b</sup>
Residual	97.039	89	1.090		
Total	196.445	95			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, KA, DD, KI, KM, IN

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 6 diperoleh nilai  $F_{hitung}$  sebesar 15,195 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat digunakan dalam penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau bisa dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan direksi (DD), komisaris independen (IN), komite audit (KA), dan *return on assets* (ROA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan (PBV).

### Koefisien determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil koefisien determinasi disajikan pada tabel 7 sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.711 <sup>a</sup>	.506	.473	1.04418	.922

a. Predictors: (Constant), ROA, KA, DD, KI, KM, IN

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 7 diatas diperoleh nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0,473. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 47,3% variasi dari nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel *Good corporate governance* yang di proksikan dengan kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), dewan direksi (DD), komisaris independen (IN), komite audit (KA) dan *return on assets* (ROA), sedangkan sisanya sebesar 0,527 atau 52,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Uji t (Uji parsial)

Uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha = 5\%$  tersaji pada tabel 8 sebagai berikut:

**Tabel 8**  
Hasil Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		T	Sig.
1	(Constant)	-2.554	.012
	KM	.995	.322
	KI	2.434	.017
	DD	4.659	.000
	IN	1.263	.210
	KA	-.203	.840
	ROA	6.290	.000

a. Dependent Variable: PBV  
Sumber : Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 8 dapat dilihat hasil dari pengujian hipotesis uji t sebagai berikut:

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian kepemilikan manajerial menunjukkan nilai t sebesar 0,995 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,322 lebih besar dari 0,05 sehingga kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan  $H_1$  yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian kepemilikan institusional menunjukkan nilai t sebesar 2,434 dengan nilai signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05 sehingga kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan  $H_2$  yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dewan direksi menunjukkan nilai t sebesar 4,659 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan  $H_3$  yang menyatakan dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian komisaris independen menunjukkan nilai t sebesar 1,263 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,210 lebih besar dari 0,05 sehingga komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan  $H_4$  yang menyatakan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian komite audit menunjukkan nilai t sebesar -0,203 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,840 lebih besar dari 0,05 sehingga komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis  $H_5$  yang menyatakan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian *return on assets* menunjukkan nilai t sebesar 6,290 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai

dengan hipotesis  $H_6$  yang menyatakan *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **Pembahasan**

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

Pada hasil penelitian diketahui kepemilikan manajerial memiliki nilai uji t sebesar 0,995 dan nilai signifikansi sebesar 0,322 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial belum mampu memotivasi pihak manajer untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham yang dimiliki pihak manajemen terlalu sedikit (saham minoritas) sehingga manajer tidak termotivasi untuk bekerja secara lebih baik dalam kinerja perusahaan. Saham yang kecil mengakibatkan pihak manajemen merasa belum sepenuhnya ikut memiliki perusahaan karena tidak saling menguntungkan yang menimbulkan nilai perusahaan tidak dapat meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Thaharah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diduga karena kepemilikan saham oleh manajerial yang kecil sehingga kurang efektif untuk mempengaruhi tindakan dalam mengambil keputusan. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Pada hasil penelitian diketahui kepemilikan institusional memiliki nilai uji t sebesar 2,434 dan nilai signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka nilai perusahaan semakin tinggi. Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusional, kepemilikan institusional sangat penting dalam memonitoring perusahaan. Mekanisme monitoring ini dapat menjamin peningkatan kemakmuran dari pemegang saham dan menghalangi manajer untuk berbuat *opportunistic* yang akan menimbulkan konflik keagenan. Dengan adanya kepemilikan saham institusional ini dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara manajer dan pemegang saham. Perusahaan dengan kepemilikan saham oleh institusi yang tinggi mampu mendorong pengawasan yang lebih besar terhadap kinerja manajemen oleh pihak institusional. Pengawasan tersebut akan menjamin kemakmuran pemegang saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Thaharah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pemegang saham institusional cukup efektif untuk mempengaruhi tindakan manajemen dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil penelitian diketahui dewan direksi memiliki nilai uji t sebesar 4,659 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar dewan direksi maka nilai perusahaan semakin tinggi. Dewan direksi dianggap sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Dewan direksi dalam suatu perusahaan menentukan kebijakan atau strategi yang akan diambil oleh perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang



semakin lebih baik dan terkontrol sehingga akan menghasilkan laba yang tinggi dan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al.*, (2014) dan Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan 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 tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan calon investor.

### **Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil penelitian diketahui komisaris independen memiliki nilai uji t sebesar 1,263 dan nilai signifikansi sebesar 0,210 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini pengawasan yang dilakukan komisaris independen tidak mengurangi perilaku penyimpangan yang dilakukan oleh manajer untuk kepentingannya sendiri, sehingga komisaris independen untuk meningkatkan nilai perusahaan belum tercapai karena perbedaan kepentingan tersebut. Kondisi ini terjadi karena komisaris independen belum mampu menjadi monitoring dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kurangnya kompetensi yang dimiliki serta tingkat independensi yang kurang sehingga tidak berjalan secara optimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Firdausya *et al.*, (2013), Wardoyo dan Veronica (2013), dan Mukhtaruddin *et al.*, (2014) yang menyatakan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, bahwa besar kecilnya proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan bukan merupakan 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 perbedaan kepentingan seperti itu.

### **Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil penelitian diketahui komite audit memiliki nilai uji t sebesar -0,203 dan nilai signifikansi sebesar 0,840 lebih besar dari 0,05 yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti jumlah komite audit tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Komite audit berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan untuk memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Pembentukan komite audit dalam perusahaan hanya berdasarkan pemenuhan kewajiban terhadap peraturan yang berlaku dan hanya memenuhi regulasi serta sanksi saja yang akan diberikan apabila tidak dipenuhi, tetapi tidak dimaksudkan untuk *good corporate governance* di dalam perusahaan. Banyak sedikitnya jumlah komite audit bukanlah jaminan bahwa kinerja perusahaan akan lebih baik, investor menganggap bahwa keberadaan komite audit bukanlah faktor penting yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat juga dikarenakan peran komite audit yang kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengendalian dan pengawasan di dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Perdana dan Raharja (2014) dan Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kemungkinan bahwa keberadaan komite audit bukanlah jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan semakin membaik, sehingga pasar menganggap keberadaan komite audit bukan faktor yang mereka pertimbangkan dalam mengapresiasi nilai perusahaan dan dengan adanya Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No.SE-008/BEJ/12-2001 tanggal 7 desember 2001 perihal keanggotaan komite

audit maka investor tidak perlu untuk melihat jumlah komite audit yang dimiliki suatu perusahaan karena sudah memenuhi aturan tersebut.

### **Pengaruh Return On Assets Terhadap Nilai Perusahaan**

Pada hasil penelitian diketahui *return on assets* memiliki nilai uji t sebesar 6,290 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* mampu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain semakin tinggi *return on assets* maka nilai perusahaan semakin meningkat. *Return on assets* merupakan alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Semakin tinggi *return on assets* yang dihasilkan perusahaan, maka semakin efektif dan efisien manajemen perusahaan dalam mengelola keseluruhan asset yang dimilikinya dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. *Return on assets* yang tinggi akan memotivasi para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dan beranggapan bahwa mereka akan untung dan tidak dirugikan. Hal ini menunjukkan bahwa *return on assets* perusahaan yang meningkat akan turut meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi *earning power* maka semakin efisien laba yang diperoleh perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan secara empiris pengaruh *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, komite audit), dan *return on assets* terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu:

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan manajerial yang diteliti masih rendah sehingga penerapan kepemilikan manajerial untuk mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham agar dapat memotivasi manajer melakukan sesuai yang diinginkan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak dapat berjalan efektif.

Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan adanya kepemilikan institusional yang semakin tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham institusional yang tinggi dapat meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara manajer dan pemegang saham dengan monitoring secara efektif akan menjamin kemakmuran pemegang saham sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar jumlah dewan direksi maka pengelolaan perusahaan dan strategi perusahaan akan tercapai dengan baik, sehingga hal ini akan mampu untuk meningkatkan kepercayaan investor yang akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan meningkat.

Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengawasan yang dilakukan komisaris independen tidak mengurangi perilaku penyimpangan yang dilakukan oleh manajer. Kondisi ini terjadi karena komisaris independen belum mampu menjadi monitoring dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kurangnya kompetensi yang dimiliki serta tingkat independensi yang kurang sehingga tidak berjalan secara optimal.

Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah komite audit bukanlah jaminan bahwa kinerja perusahaan akan lebih baik. Keberadaan komite audit

bukanlah faktor penting yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal ini dapat juga dikarenakan peran komite audit yang kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengendalian dan pengawasan di dalam perusahaan.

*Return on assets* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *return on assets* semakin tinggi juga nilai perusahaan, dimana perusahaan tersebut mampu mengelola keseluruhan assets yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik dan efisien sehingga laba yang dihasilkan juga tinggi. Hal ini akan menarik kepercayaan investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperluas obyek penelitian seperti seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta memperpanjang periode pengamatan. Selain itu disarankan untuk menambah variabel lain diluar penelitian ini misalnya kualitas audit, audit eksternal, CEO dualitas, dan jumlah dewan komisaris sebagai proksi *good corporate governance*, struktur modal, EPS, ukuran perusahaan, kinerja keuangan 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. Hal ini dapat digunakan sebagai alat untuk pertimbangan dalam mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan keputusan investasi. (3) Bagi perusahaan yang menerapkan *good corporate governance*, informasi empiris dari hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam strategi pengambilan keputusan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

### DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12(1): 44-50.
- Atmaja, L. S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Andi. Yogyakarta.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen keuangan II*. Salemba Empat. Jakarta.
- Brigham, E. F., dan L. C. Gapenski. 2006. *Dasar - Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Chaidir. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Manajemen Fakultas Ekonomi* 1(2): 1-21.
- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(3): 418-430.
- Effendi, M. A. 2009. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2001. *Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga. Citra Graha. Jakarta.
- Firdausya, Z. S., F. Swandarari, dan W. Effendi. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance (GCG) Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Wawasan Manajemen* 1(3): 407-423.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of financial and economic* 3(4): 305-360.

- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- 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. *International Journal of Finance & Accounting Studies* 2(1): 1-10.
- Ningsih, H. R. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Rasio Pengembalian Aktiva Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI). *Jurnal universitas komputer Indonesia*. Bandung.
- Perdana, R. S., dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal of Accounting* 3(3):1-13.
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Airlangga University Press. Surabaya.
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2): 2460-0585.
- Wardoyo, dan T. M. Veronica. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.