

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

Henita Putri Mawarsari

henitaoxavia@gmail.com

Nur Fadjrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of Good Corporate Governance which referred to managerial and institutional ownership, audit committee, independent commissioner, and company performance proxied with Return on Asset, Return on Equity and the company value based on yearly report and financial report of LQ 45 companies. The population of this research used purposive sampling at all company stated in Indonesia Stock Exchange. The samples were companies of LQ 45 stated in Indonesia Stock Exchange 2013-2017. The total of research sample were 15 LQ 45 companies. In addition, the analysis method of this research used multiple regression analysis technique. Based on the research result, the managerial ownership had an effect on the company value. On the other hand, institutional ownership did not affect the company value. The audit committee did not affect the company value. Furthermore, the independent commissioner did not affect on the company value. While, the Return on Asset had an effect on the company value. Moreover, the Return on Equity had an effect on the company value.

Keywords: good corporate governance, financial performance, the company value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *Return on Asset*, *Return on Equity* terhadap nilai perusahaan berdasarkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah disusun oleh perusahaan yang masuk pada indeks LQ 45. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang diambil adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013 sampai 2017. Total sampel penelitian ini adalah 15 perusahaan LQ 45. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on Asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Return on Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

PENDAHULUAN

Saat ini dunia bisnis berkembang sangat pesat. Dapat dilihat dengan banyaknya perusahaan bersaing untuk mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dan menghasilkan laba yang tinggi. Indonesia merupakan salah satu negara berkembang di dunia, yaitu dapat dibuktikan dengan terciptanya pembangunan di segala bidang termasuk pembangunan sektor ekonomi. Dengan terciptanya perekonomian yang semakin membaik akan menambah kepercayaan dan keinginan para pengusaha untuk mengelola bisnis dan perusahaannya di Indonesia.

Laba tinggi dan nilai perusahaan yang baik dapat memberikan kemakmuran kepada para pemegang saham sehingga pemegang saham dapat menginvestasikan modalnya ke

perusahaan tersebut. Tentunya dengan memperhatikan segala aspek baik ekonomi, sosial, maupun lingkungan hidup. Salah satu upaya yang perlu dilakukan oleh pemilik atau pemegang saham untuk memaksimalkan nilai perusahaan yaitu dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional yang disebut dengan manajer. Salah satu pengelolaan yang perlu diperhatikan adalah penyajian laporan keuangan dan tata kelola perusahaan yang baik. Penerapan GCG adalah aspek utama untuk membangun fundamental perusahaan yang kokoh. Kinerja keuangan perusahaan tidak akan berkelanjutan bila tidak dilandasi oleh praktik-praktik tata kelola yang baik.

Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang dibuat dan diterbitkan oleh perusahaan. Laporan keuangan yang baik harus mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Pihak manajemen merupakan pihak yang terlibat langsung dalam pengelolaan perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih memadai dan lebih banyak dibandingkan dengan pihak investor. Investor cenderung hanya menerima informasi dari pihak manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Selain itu, pihak manajemen seringkali memiliki tujuan lain yang kemungkinan bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Sehingga dengan adanya kesenjangan informasi dan perbedaan kepentingan ini dapat memunculkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik keagenan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan kepentingan manajemen perusahaan yaitu salah satunya dengan menciptakan tata kelola yang baik (Lastanti, 2004).

Isu *corporate governance* (CG) telah menarik perhatian dan perdebatan internasional karena serangkaian kegagalan perusahaan dan runtuhnya perusahaan-perusahaan besar yang dihormati seperti Enron, WorldCom, dan Arthur Andersen. Selain itu, penerapan GCG di Indonesia saat ini relatif tertinggal dibandingkan negara-negara di kawasan ASEAN. Hanya dua emiten dari Indonesia yang masuk dalam daftar 50 Emiten Terbaik dalam Praktik GCG di ASEAN dalam ajang penganugerahan ASEAN *Corporate Governance Awards* 2015 yang diselenggarakan oleh ASEAN Capital Markets Forum (ACMF) di Manila, Filipina. Hal tersebut tentu menimbulkan kekhawatiran tentang keandalan pelaporan keuangan dan efisiensi mekanisme pemantauan yang ada dalam perusahaan. Effendi (2009) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat sistem pengendalian internal perusahaan yang bertujuan mengelola risiko yang signifikan untuk mencapai tujuan bisnis perusahaan dengan melakukan pengamatan atas aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham jangka panjang.

Puspitasari dan Ernawati (2010) telah melakukan penelitian tentang pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Asset* dan *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Suranta dan Pranata (2004). ROE merupakan salah satu ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi ROE yang dihasilkan perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba untuk para pemegang saham. Sehingga *return on asset* dan *return on equity* merupakan faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan Ulupui (2007).

Perusahaan LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasar serta kinerja perusahaan yang baik. Selain itu, perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan *go public* yang harus menerapkan *good corporate governance*, sehingga hal ini mendukung peneliti dalam pencarian data pendukung untuk kebutuhan penelitian.

Dari uraian dan hasil penelitian yang telah dipaparkan, menunjukkan fenomena yang menarik dan perlu dilakukan penelitian ulang. Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh penerapan *good corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bagaimana perilaku dari pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan, karena adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* yang dapat menimbulkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* dikarenakan adanya kemungkinan tindakan *agent* yang cenderung tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini diperkuat dengan keadaan dimana *principal* memberikan kewenangan dan otoritas kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan demi kepentingannya, sedangkan *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan yang pada dasarnya memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal* tidak sepenuhnya memberikan informasi tersebut kepada *principal*. Adanya asimetri informasi dapat mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui prinsipal untuk memaksimalkan keuntungan bagi agen. Agen dapat termotivasi untuk melaporkan informasi yang tidak sebenarnya kepada prinsipal, terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja agen (Ujiyantho dan Pramuka, 2007).

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka yang kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Laporan tersebut dipandang sebagai titik balik (*turning point*) yang sangat menentukan bagi praktik *Good Corporate Governance* di seluruh dunia. Menurut *Cadbury*, *Good Corporate Governance* adalah sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan dengan tujuan mencapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan yang diperlukan oleh perusahaan untuk menjamin kelangsungan eksistensi dan dan pertanggungjawaban kepada *stakeholder*.

Penerapan *Good Corporate Governance* sangat diperlukan untuk memenuhi kepercayaan masyarakat dan investor serta sebagai salah satu syarat bagi dunia perindustrian dalam perkembangan nilai perusahaan. Proses implementasi *Good Corporate Governance* merupakan komitmen dari seluruh jajaran organisasi yang dimulai dari kebijakan dasar dan tata tertib serta peraturan yang dianut oleh top manajemen dan penerapannya harus dipatuhi oleh semua pihak yang ada didalamnya (Murwaningsari, 2007).

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme GCG merupakan prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang melakukan pengawasan/*control* manajemen dan pihak pengambil keputusan. Menurut Iskandar dan Chamlaio (2000) (dalam Lastanti, 2004), mekanisme pengawasan *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok yaitu mekanisme internal (*internal mechanisms*) dan mekanisme eksternal (*external mechanisms*). Mekanisme internal merupakan cara dalam proses pengendalian perusahaan dengan menggunakan struktur internal seperti rapat umum pemegang saham, proporsi dewan direksi dan komisaris, kepemilikan manajerial, dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan mekanisme eksternal adalah caradana proses mempengaruhi perusahaan selain menggunakan mekanisme internal, yaitu pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan disebut dengan kepemilikan saham manajerial. Pihak manajemen yang memiliki saham tersebut secara aktif ikut di dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan saham ini meliputi persentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajer dan dewan komisaris Junaidi (dalam Swami dan Latrini, 2013). Menurut Swami dan Latrini (2013) adanya saham yang dimiliki oleh direksi, manajer, dan dewan komisaris tersebut akan dapat memotivasi pihak manajemen untuk selalu berusaha meningkatkan nilai perusahaan dengan memperbaiki kinerja manajemen agar dapat memberikan citra positif dengan menyampaikan laporan keuangan audit secara tepat waktu. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berhasil dalam menyelaraskan kepentingan pihak agen dan prinsipal sebagai bentuk untuk mengurangi masalah keagenan. Hal ini disebabkan karena manajer akan berusaha menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemilik lainnya serta leluasa menciptakan proses yang konsisten dengan kepentingan pemilik.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi. Institusi tersebut dapat berupa perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Untuk memantau perkembangan investasinya, institusi memiliki suatu divisi tertentu yang berperan bertanggungjawab untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Hal ini menyebabkan tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen menjadi sangat tinggi sehingga dapat menekan potensi kecurangan.

Keberadaan investor institusional digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer.

Komite Audit

Menurut Peraturan OJK NOMOR 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi Dewan Komisaris.

Anggota komite audit diangkat dan diberhentikan oleh Dewan Komisaris. Tugas komite audit yaitu untuk memberikan pendapat kepada Dewan Komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada Dewan Komisaris, mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian Komisaris, dan melaksanakan tugas-tugas lain yang berkaitan dengan tugas Dewan Komisaris. Menurut Swami dan Latrini (2013), keberadaan komite audit membantu dewan komisaris dalam memastikan konsistensi penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* terutama transparansi oleh para eksekutif. Adanya komite audit diharapkan dapat membangun kembali kepercayaan publik dalam pelaporan keuangan serta meningkatkan kualitas audit.

Komisaris Independen

Menurut Peraturan OJK Nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, Dewan Komisaris adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus

sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Komisaris Independen adalah keseluruhan anggota komite audit termasuk ketua komite audit. Anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen.

Melalui praktik *corporate governance* yang diukur dengan proporsi dewan komisaris independen diperkirakan mampu mempengaruhi ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan auditan perusahaan. Karena adanya pengawasan terhadap kinerja perusahaan secara independen. Menurut Swami dan Latrini (2013) adanya dewan komisaris independen dengan persentase yang tinggi diindikasikan dapat mengawasi perilaku *opportunistic* manajemen, mengungkapkan kualitas pengungkapan (*disclosure*) dalam laporan keuangan dan mengurangi manfaat dari penyembunyian informasi.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi untuk mencapai tujuannya. Efektivitas dapat diartikan bahwa manajemen memiliki kemampuan dalam memilih tujuan atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Sedangkan efisiensi diartikan sebagai ratio (perbandingan) antara input dan output yaitu dengan masukan (*input*) tertentu memperoleh keluaran (*output*) yang optimal.

Adakalanya kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan. Untuk memperbaikinya, salah satunya dengan mengukur kinerja keuangan yaitu menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi pengelola perusahaan untuk perbaikan kinerja pada periode berikutnya dan hal ini sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan serta menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk tujuan pengambilan keputusan manajemen yang kemudian mampu menciptakan nilai perusahaan itu kepada para *stakeholder*. Selain itu, pengukuran kinerja perusahaan dapat dijadikan landasan pemberian *reward and punishment* terhadap manajemen dan anggota organisasi.

Nilai Perusahaan

Perusahaan merupakan suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan utama perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan segala aspek kehidupan yaitu ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan sangat penting karena jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat sehingga mereka akan menginvestasikan dan mempercayakan modalnya kepada perusahaan tersebut (Brigham dan Ehrhardt, 2006). Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik dan tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai atau harga sahamnya tinggi, maka nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik maupun pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di definisikan sebagai nilai pasar, seperti penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), nilai perusahaan akan memberi kemakmuran bagi pemilik dan pemegang saham secara maksimum jika nilai saham perusahaan meningkat.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976), menyatakan bahwa konflik keagenan dapat terjadi dikarenakan adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Konflik ini

dapat dikurangi apabila manajer memiliki saham dalam perusahaan (Jensen dan Meckling dalam Murwaningsari, 2007). Dengan kepemilikan saham manajerial ini, manajemen akan menyelaraskan kepentingannya dengan kepentingan pemegang saham dan akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya untuk tujuan utama perusahaan. Hal ini kemudian akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Struktur kepemilikan menjadi penting dalam teori keagenan karena sebagian besar argumentasi konflik disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Sri dan Pancawati (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis pertama.

H₁ :Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memiliki tugas memonitor jalannya perusahaan. Semakin besar kepemilikan saham institusional maka akan semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga mampu bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Ujijantho dan Pramuka (2007) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manajemen laba. Namun, penelitian Kinanti (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional terbukti tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan paparan dari penelitian diatas maka dirumuskan hipotesis kedua.

H₂: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

FCGI (2002) mengemukakan komite audit merupakan sebuah komponen penting yang mendukung implementasi dari *good corporate governance*. FCGI juga menyatakan bahwa seorang komite audit dapat memberi pandangan mengenai permasalahan akuntansi, pelaporan keuangan, dan independensi dari auditor dan masalah pengendalian internal. Sesuai dengan keputusan Ketua Bapepam No: kep.29/PM/2004, komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melaksanakan tugas pengawasan dan manajemen perusahaan, sehingga komite audit memiliki peran penting dalam penerapan *corporate governance* perusahaan. Keberadaan komite audit memberikan kontribusi khususnya dalam kualitas laporan keuangan yang kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Xie *et al.* (2003) dalam penelitiannya menyatakan bahwa komite audit merupakan faktor penting dalam kaitannya dengan manajemen pengendalian. Hasil penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa jumlah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan di atas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen dalam penelitian ini adalah proporsi anggota dewan komisaris independen yang berada dalam suatu perusahaan. Yaitu perbandingan antara jumlah anggota dewan komisaris independen dengan total seluruh anggota dewan komisaris dalam perusahaan. Semakin banyak jumlah komisaris independen dalam perusahaan menandakan bahwa pengawasan dan koordinasi yang merupakan fungsi dari dewan komisaris akan semakin baik dan menunjukkan bahwa tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi (manajemen) yang dihasilkan akan semakin tinggi pula. Sehingga dengan hal tersebut, akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain kepentingan pemegang saham mayoritas dan akan berdampak semakin baiknya nilai

perusahaan. Hasil penelitian Barnhart dan Rosestein, 1998 (dalam Nasser, 2003) membuktikan bahwa semakin tinggi perwakilan dari *outside director* (komisaris independen) maka semakin tinggi independensi dan efektifitas *corporate board*. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan

Return on asset merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin perusahaan mampu menggunakan asetnya secara efisien dan semakin tinggi laba yang dihasilkan maka akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Penelitian yang telah dilakukan oleh Yuniasih dan Wirakusuma (2007) menemukan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Carningsih (2009) menyatakan bahwa kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Return On Asset* terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dijelaskan diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

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

Pengaruh Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) adalah pengukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini dapat diartikan semakin tinggi nilai profit (laba) yang di peroleh maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena profit (laba) yang semakin tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang sehingga dapat mendorong keinginan investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan berdampak pada nilai perusahaan yang semakin meningkat. Dari hasil penelitian Carningsih (2009) mengungkapkan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Thaharah (2016) memiliki hasil penelitian yang berbeda yaitu *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan hasil penelitian yang bervariasi tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini yaitu:

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

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan ini adalah penelitian kuantitatif dengan menganalisis data-data sekunder. Adapun populasi dalam penelitian ini terdiri atas seluruh perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode analisis tahun 2013-2017, yaitu sejumlah 45 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah sampel yang bertujuan (*Purposive Sampling*). Pengambilan sampel jenis ini terbatas pada jenis sampel tertentu yang dapat memberi informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel antara lain: (1) Perusahaan tercatat yang terdaftar dalam perhitungan indeks LQ 45 secara berturut-turut selama periode penelitian tahun 2013-2017; (2) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah; (3) Perusahaan yang memiliki data mengenai variabel penelitian selama tahun 2013-2017.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Terikat (*Dependent Variable*) : Nilai Perusahaan

Variabel dependen merupakan variabel yang dapat dipengaruhi oleh variabel lain yang dilakukan penelitian yaitu Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang harus dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nurlala dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan pada umumnya dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan mengalami peningkatan. Jadi dapat ditarik kesimpulan, indikator dari nilai perusahaan adalah harga saham.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Brigham dan Ehrhardt (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat dihasilkan dengan menghitung PBV (*Price to Book Value*) dengan menggunakan rumus:

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

Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, dalam hal ini adalah dewan direksi dan komisaris dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Herawati (2008) menyatakan kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Perhitungan kepemilikan saham manajerial yang digunakan dalam penelitian adalah:

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\Sigma \text{ Saham pihak manajemen}}{\Sigma \text{ Saham beredar}}$$

Kepemilikan institusional (KI)

Kepemilikan institusional adalah jumlah kepemilikan saham yang dimiliki institusi, yaitu institusi pendiri perusahaan dan bukan merupakan institusi pemegang saham publik. Rumus untuk menghitung rasio kepemilikan saham pihak institusional adalah sebagai berikut (Darwis, 2009):

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\Sigma \text{ Saham pihak institusi}}{\Sigma \text{ Saham beredar}}$$

Komite Audit (KA)

Dalam suatu perusahaan, komite audit dapat diukur berdasarkan keberadaannya. Pada penelitian ini, ukuran komite audit dapat diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit yang dimiliki oleh perusahaan (Isnanta, 2008).

Komisaris independen (KomIn)

Komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris yang berasal dari eksternal perusahaan, bersifat independen, dan tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial

dalam perusahaan. Darwis (2009) merumuskan rasio untuk menghitung komposisi komisaris independen, yaitu sebagai berikut:

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

Return On Asset (ROA)

Rasio ini seringkali digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi dalam mengelola seluruh kekayaan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, menurut Brigham dan Ehrhardt (2006:109) rasio tingkat perputaran atas aktiva yang dimiliki perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

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

Return On Equity (ROE)

Rasio ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan profit yaitu laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Brigham dan Ehrhardt (2006), *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 statistik deskriptif adalah suatu metode yang digunakan untuk mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran atau deskripsi data. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi penelitian ini antara lain, jumlah data penelitian, nilai minimum (*min*), nilai maksimum (*max*), nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Analisis Regresi Linear Berganda

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

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

Keterangan:

- PBV : Nilai Perusahaan
- KM : Kepemilikan Manajerial
- KI : Kepemilikan Institusional
- KA : Komite Audit
- KomIn : Komisaris Independen
- ROA : *Return On Asset*
- ROE : *Return On Equity*
- α : Konstanta
- β 1,2,3,4,5,6 : Koefisien variabel bebas
- e : eror -> variabel residual (tingkat kesalahan)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal ataukah tidak. Alat analisis yang digunakan untuk menguji normalitas data adalah dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Sampel berdistribusi normal apabila *asymptotic sig* > 0,05, sebaliknya dikatakan tidak normal apabila *asymptotic sig* < 0,05.

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

Uji Autokorelasi, Ghozali (2011:95) menyatakan tujuan dari uji autokorelasi yaitu untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan periode sebelumnya (periode t-1). Jika terjadi korelasi pada model penelitian, maka dinyatakan terdapat *problem* autokorelasi. Untuk menguji ada atau tidaknya gejala autokorelasi dalam penelitian ini digunakan *Durbin-Waston* (uji DW) dengan ketentuan, antara lain: (1) Angka D-W di bawah -2, memiliki arti telah terjadi autokorelasi positif; (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti terbebas dari autokorelasi dalam model penelitian; (3) Angka D-W di atas +2 menunjukkan bahwa terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas, bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2011). Jika varian residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Sebaliknya, jika varian residual berbeda disebut heteroskedastisitas. Jika varians dari residual antar pengamatan bersifat tetap, kesimpulannya terjadi homoskedastisitas sehingga model regresi dinyatakan baik.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Pengujian ini digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Koefisien determinasi (R²) memiliki nilai antara 0-1. Semakin mendekati satu menunjukkan pengaruh yang semakin kuat, sedangkan semakin mendekati 0 berarti pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen lemah.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji F yang disebut dengan uji kelayakan atau ketepatan model penelitian (*goodness of fit*), yaitu bertujuan untuk menguji adanya pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti layak dan dapat dilakukan pengujian (Ghozali, 2011:84). Uji statistik F yang digunakan untuk menguji kelayakan data ini, menggunakan kriteria sebagai berikut: (1) Taraf signifikan $\alpha = 0,10$; (2) Kriteria pengujian dimana $p\ value < \alpha$ menunjukkan model layak untuk di uji, sedangkan jika $p\ value > \alpha$ menunjukkan bahwa model tidak layak untuk di uji.

Uji Signifikansi Secara Parsial (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 atau 5%. Kriteria pengujian secara parsial yaitu sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi t hitung < 0,05 atau 5%, maka H₀ ditolak, (b) Jika nilai signifikansi t hitung > 0,05 atau 5%, maka H₀ diterima.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif variabel penelitian disajikan dalam tabel 1 berikut:

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

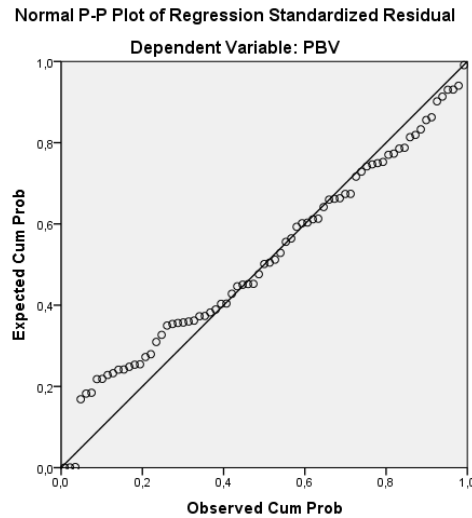
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	75	,00	,92	,1409	,25777
KI	75	13,57	97,75	62,3047	12,70847
KA	75	2,00	8,00	3,6800	1,19865
KomIn	75	,17	,80	,4417	,14040
ROA	75	1,79	41,50	9,7088	8,94925
ROE	75	8,60	135,85	24,2365	28,68161
PBV	75	,54	82,44	6,7263	14,95104
Valid N (listwise)	75				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2018

Dari tabel di atas dapat diketahui jumlah pengamatan dalam penelitian adalah sebanyak 75 data berdasarkan laporan tahunan (*annual report*) yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2013-2017. Statistik deskriptif menunjukkan nilai *meandantingkat* penyebaran (standar deviasi) dari masing-masing tabel yang dilakukan penelitian. Nilai mean adalah nilai yang menunjukkan besaran 75 pengaruh atas variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis deskriptif dalam tabel 1 dapat menjelaskan bahwa: (1) Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00, nilai maksimum sebesar 0,92, nilai *mean* sebesar 0,1409, dan nilai standar deviasi sebesar 0,25777. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki kepemilikan saham manajerial yang kecil; (2) Kepemilikan Instiusional (KI) memiliki nilai *minimum* sebesar 13,57, nilai maksimum sebesar 97,75, nilai *mean* sebesar 62,3047, dan nilai standar deviasi sebesar 12,70847. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel memiliki kepemilikan saham institusi yang besar; (3) Komite Audit (KA) memiliki nilai *minimum* sebesar 2,00, nilai maksimum sebesar 8,00 nilai *mean* sebesar 3,6800, dan nilai standar deviasi sebesar 1,19865. Berdasarkan statistik deskriptif tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang dijadikan sampel memiliki jumlah komite audit yang sudah sesuai dengan peraturan BAPEPAM yaitu minimal sebesar 3 orang; (4) Komisaris Independen (KomIn) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,17, nilai maksimum sebesar 0,80, nilai *mean* sebesar 0,4417, dan nilai standar deviasi sebesar 0,14040. Komisaris Independen dengan rata-rata sebesar 0,4417, artinya jumlah dewan komisaris independen dari total dewan komisaris memiliki rata-rata sebesar 44,17%; (5) *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai *minimum* sebesar 1,79, nilai maksimum sebesar 41,50, nilai *mean* sebesar 9,7088, dan nilai standar deviasi sebesar 8,94925. Artinya bahwa perusahaan yang menjadi sampel memiliki kemampuan menghasilkan laba bersih rata-rata sebesar 9,7% dari total aset yang digunakan; (6) *Return On Equity* (ROE) memiliki nilai *minimum* sebesar 8,60, nilai maksimum sebesar 135,85, nilai *mean* sebesar 24,2365, dan nilai standar deviasi sebesar 28,68161. Hal ini menunjukkan perusahaan yang menjadi sampel memiliki rasio profitabilitas yang cukup tinggi; (7) Nilai Perusahaan (PBV) memiliki nilai *minimum* sebesar 0,54, nilai maksimum sebesar 82,44, nilai *mean* sebesar 6,7263, dan nilai standar deviasi sebesar 14,95104. Dari hal tersebut, dapat dinyatakan rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas Data

Berdasarkan hasil pengolahan SPSS, uji normalitas dapat dilihat menggunakan analisis *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* yang disajikan dalam gambar 1 sebagai berikut:



Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Gambar 1
 P-P Plot

Grafik probabilitas di atas menunjukkan bahwa data terdistribusi secara normal karena data residunya terlihat menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya masih disekitar garis diagonal.

Selain menggunakan grafik Normal P-P Plot, uji normalitas juga dapat dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test*. Hasil pengujian menggunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa nilai Sig. (2-tailed) sebesar $0,171 > 0,05$. Hal ini berarti nilai residual terstandarisasi dinyatakan menyebar secara normal. Berikut adalah hasil output perhitungan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan menggunakan SPSS:

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

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		75
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,39788617
	<i>Absolute</i>	,128
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Positive</i>	,056
	<i>Negative</i>	-,128
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		1,109
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,171

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Uji Multikolinearitas

Dari hasil perhitungan dengan SPSS seperti tabel dibawah ini dapat disimpulkan bahwa dengan nilai *tolerance* KM 0,852 , KI 0,708, KA 0,760, KomIn 0,559, ROA 0,173, dan ROE 0,135 berada diatas 0,10 serta nilai VIF KM 1,173, KI 1,412, KA 1,315, KomIn 1,789, ROA 5,774, dan ROE 7,382 berada dibawah 0,10 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel penelitian sesuai dengan tabel hasil pengujian dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	<i>VIF</i>
(Constant)		
KM	,852	1,173
KI	,708	1,412
1 KA	,760	1,315
KOMIN	,559	1,789
ROA	,173	5,774
ROE	,135	7,382

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Uji Autokorelasi

Dari hasil perhitungan regresi, nilai *Durbin-Watson* (DW) tersaji dalam tabel berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	1,207

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

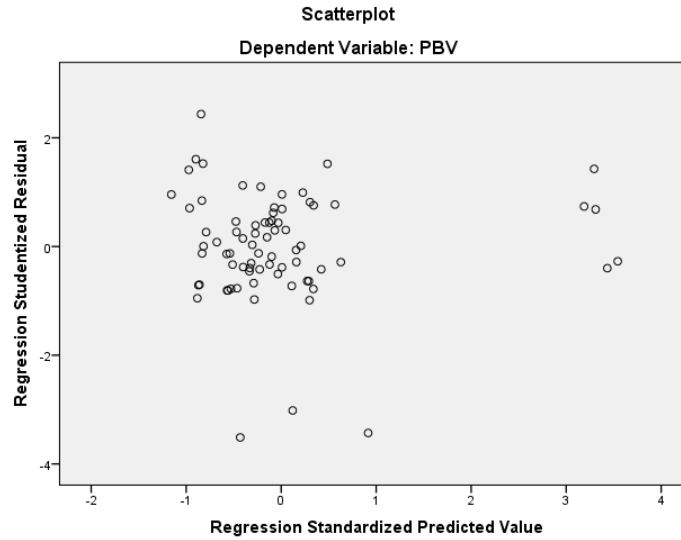
b. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Hasil perhitungan uji autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,207 yaitu berada diantara angka -2 sampai +2. Dengan demikian, model regresi yang akan digunakan dalam penelitian tidak terdapat problem autokorelasi. Selain itu, hasil model regresi tersebut dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Dari gambar dibawah ini dapat diketahui bahwa hampir semua titik-titik data menyebar secara acak didaerah antara 0 - Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak mengandung heteroskedastisitas. Berikut merupakan *scatterplot* dari hasil olah SPSS:



Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018
 Gambar 2
 Grafik Scatterplot

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Nilai *R Square* yang dihasilkan tersaji pada tabel berikut ini:

Tabel 5
 Nilai *R-Square*
 Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,901 ^a	,812	,796	,41507

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Berdasarkan tabel 5 tersebut menunjukkan nilai R² sebesar 0,812. Hal ini berarti bahwa 81,2% variasi dari nilai perusahaan (PBV) dapat dijelaskan oleh 6 variabel independen yaitu KM, KI, KA, KomIn, ROA, dan ROE, sedangkan sisanya sebesar 18,8% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dari hasil perhitungan dengan SPSS dapat diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$Y = -1,011 + 0,430KM - 0,007KI - 0,024KA + 0,449KomIn + 0,054ROA + 0,656ROE + e$$

Tabel 6
Persamaan Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t _{hitung}	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,01	,467		-2,162	,034
1					
KM	,430	,203	,121	2,122	,037
KI	-,007	,005	-,098	-1,574	,120
KA	-,024	,046	-,032	-,525	,601
KOMIN	,449	,460	,069	,976	,332
ROA	,054	,013	,522	4,135	,000
ROE	,656	,224	,419	2,933	,005

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Pengujian Hipotesis

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011:98).

Tabel 7
Hasil Uji Statistik F

Model	ANOVA ^a					
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	50,636	6	8,439	48,985	,000 ^b
	Residual	11,715	68	,172		
	Total	62,351	74			

a. Dependent Variable: PBV

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

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Hasil uji statistik F menghasilkan nilai F_{hitung} sebesar 48,985 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas tingkat signifikansi jauh lebih kecil dari 0,1 ($\alpha = 10\%$), sehingga dapat disimpulkan model penelitian layak untuk digunakan. Dengan demikian, model regresi ini dapat dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan (PBV) atau dapat dikatakan bahwa variabel independen yang dipakai oleh masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependennya yaitu nilai perusahaan.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t diperlukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011:98). Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant* $\alpha = 5\%$ (0,05).

Tabel 8
Hasil Perhitungan Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t _{hitung}	Sig.	(α)	Keterangan
	B	Std. Error					
(Constant)	-1,011	,467		-2,162	,034	0,05	
KM	,430	,203	,121	2,122	,037	0,05	Berpengaruh
KI	-,007	,005	-,098	-1,574	,120	0,05	Tidak berpengaruh
KA	-,024	,046	-,032	-,525	,601	0,05	Tidak berpengaruh
KOMIN	,449	,460	,069	,976	,332	0,05	Tidak berpengaruh
ROA	,054	,013	,522	4,135	,000	0,05	Berpengaruh
ROE	,656	,224	,419	2,933	,005	0,05	Berpengaruh

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil Output SPSS (Diolah), 2018

Dari pengujian hipotesis berdasarkan tabel 8 secara parsial dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji t berikut ini: (1) Kepemilikan manajerial (KM) diperoleh signifikansi t sebesar $0,034 < \alpha = 5\%$. Artinya variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia; (2) Kepemilikan institusional (KI) diperoleh signifikansi t sebesar $0,120 > \alpha = 5\%$. Artinya kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Komite audit (KA) diperoleh signifikansi t sebesar $0,601 > \alpha = 5\%$. Artinya komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (4) Komisaris independen diperoleh signifikansi t sebesar $0,332 > \alpha = 0,05$. Artinya komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (5) Hasil uji t atas *return on asset* (ROA) menghasilkan signifikansi t sebesar $0,000 < \alpha = 0,05$. Artinya bahwa *return on asset* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks LQ 45; (6) Variabel *return on equity* (ROE) diperoleh signifikansi t sebesar $0,005 < \alpha = 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,037 < 0,05$ dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,430.

Kepemilikan manajerial yaitu pemegang saham perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif turut serta dalam pengambilan keputusan, dalam hal ini adalah direktur dan komisaris (Wahidahwati, 2002). Adanya kepemilikan manajerial ini dapat dijadikan salah satu mekanisme untuk tujuan mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan, dimana kepemilikan saham ini akan menyelaraskan kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemilik perusahaan (*stakeholders*). Hal ini sejalan dengan teori agensi yang menyatakan bahwa peningkatan kepemilikan saham manajemen merupakan salah satu cara untuk mengurangi *agency cost*. Kepemilikan manajerial akan mengurangi alokasi sumber daya yang tidak benar, sehingga kepemilikan saham ini merupakan insentif untuk meningkatkan nilai perusahaan (Wardani dan Hermuningsih, 2011).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sri dan Pancawati (2011) bahwa semakin besar saham yang dimiliki manajemen maka akan meningkatkan nilai

perusahaan. Selain itu, dengan kepemilikan saham manajemen yang cukup besar dalam perusahaan tersebut diharapkan lebih memotivasi dan memacu pihak manajemen untuk bekerja secara efektif dan efisien serta lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Manajer sekaligus pemegang saham secara otomatis akan berusaha secara optimal untuk meningkatkan nilai perusahaan agar nilai kekayaannya sebagai pemegang saham meningkat juga.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,120 > 0,05$ dengan koefisien regresi yang bernilai negatif $-0,007$.

Arif (dalam Nurkhin, 2009) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional lebih dari 5% akan mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Data penelitian ini menunjukkan kepemilikan institusional yang cukup besar, yaitu dengan rata-rata kepemilikan sebesar 62,3% merupakan pemilik mayoritas sehingga menunjukkan kemampuan kepemilikan institusional dalam melakukan pengendalian terhadap pihak manajemen melalui proses monitoring sudah cukup efektif.

Namun dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Evada (2016) menyatakan bahwa batas maksimum kepemilikan institusional yang baik adalah maksimal 40%. Sedangkan hasil penelitian menunjukkan rata-rata kepemilikan institusional adalah 62,3%. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 56/POJK.03/2016 tentang Kepemilikan Saham Bank Umum menyatakan bahwa batas maksimum kepemilikan saham pada bank ditetapkan 30% dari Modal Bank, untuk kategori pemegang saham berupa badan hukum bukan lembaga keuangan bank. Sebagai contoh perusahaan sampel yang merupakan Bank Umum adalah Bank Central Asia, Tbk memiliki kepemilikan saham institusional dengan rata-rata 48,71% yang dimiliki oleh PT. Dwimuria Investama Andalan (Grup Djarum) yang merupakan badan hukum bukan lembaga keuangan bank. Data tersebut menunjukkan bahwa presentase kepemilikan institusional melebihi batas maksimum kepemilikan saham yang telah ditetapkan (lebih dari 30%). Penerapan struktur kepemilikan saham bank dilakukan melalui penerapan batas maksimum kepemilikan saham sehingga dapat mengurangi dominasi kepemilikan yang dapat berdampak negatif terhadap operasional bank.

Welim (2014) menyatakan bahwa pemegang saham mayoritas memiliki kecenderungan mampu mengontrol atau mengendalikan perusahaan. Kemampuan mengontrol ini menjadikan pemegang saham mayoritas sebagai pemegang saham pengendali cenderung memiliki hak kontrol yang dapat berperan besar dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Institusi yang memiliki sebagian besar saham pada perusahaan akan dengan mudah dapat mengatur kebijakan yang dibuat untuk kepentingannya dan jika institusi tidak puas atas kinerja perusahaan maka mereka akan menggunakan kontrol sebagai pemegang saham pengendali untuk memperoleh manfaat privat secara tidak langsung dapat menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Ujijanto dan Pramuka (2007) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun konsisten dengan penelitian Kinanti (2015) yang mengemukakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik diketahui bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,601 > 0,05$ dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar $-0,24$.

Atas dasar peraturan BAPEPAM-LK No. IX. 1.5 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kerja komite audit menyatakan bahwa jumlah minimal komite audit yang harus dimiliki oleh perusahaan adalah sebesar 3 orang yang terdiri dari minimal 1 orang komisaris independen sebagai ketua komite audit dan 2 orang pihak independen dari luar perusahaan. Dari penelitian ini, rata-rata komite audit adalah 3 orang. Hal ini menunjukkan bahwa komposisi komite audit yang berada dalam perusahaan sampel sudah ideal dan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Namun, hasil penelitian menyatakan komite audit belum mampu mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan.

Ardiana (2017) mengemukakan bahwa komite audit yang baik adalah setidaknya 4-5 orang (diatas 3 orang) yang terdiri dari 40% sampai dengan 50% dari total komite audit yang mempunyai keahlian akuntansi dan keuangan agar dapat mengoptimalkan kompetensi dan menjalankan tugas mereka. Dan hasil penelitian ini memiliki rata-rata jumlah komite audit adalah 3 orang sehingga belum mampu optimal dalam menjalankan tugasnya. Effendi (2009) menyatakan bahwa salah satu fungsi dari komite audit adalah menjembatani pemegang saham (*shareholder*) dan dewan komisaris dengan kegiatan pengendalian yang diselenggarakan oleh pihak manajemen, auditor internal, dan auditor eksternal. Komite audit pada umumnya memiliki akses langsung terhadap setiap unsur pengendalian perusahaan. Dalam rangka melaksanakan tugasnya, komite audit hendaknya melakukan komunikasi formal antara pihak manajemen, auditor internal, dan auditor eksternal yang akan meningkatkan akurasi laporan keuangan dan meningkatkan kepercayaan terhadap laporan keuangan. Dalam penelitian ini, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dapat menunjukkan komite audit belum mampu secara maksimal dalam menjalankan tugasnya meliputi menelaah kebijakan akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, menilai pengendalian internal, menelaah sistem pelaporan eksternal, dan kepatuhan terhadap peraturan. Selain itu, terdapat kemungkinan komunikasi antara komite audit dengan berbagai pihak belum terjalin dengan erat dan belum berjalan dengan semestinya. Jika komunikasi komite audit dengan pihak yang berkepentingan berjalan dengan lancar, akan menghasilkan kinerja perusahaan meningkat, terutama pada aspek pengendalian.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, konsisten dengan penelitian Susanti (2011) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik diketahui bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,332 > 0,1$ dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar $0,449$.

Dalam Keputusan Ketua BAPEPAM nomor Kep-29/PM/2004 (Bapepam-LK, 2004) menetapkan bahwa setiap emiten atau perusahaan wajib memiliki komisaris independen minimal 30% dari jumlah seluruh dewan komisaris yang dimiliki. Data penelitian ini menghasilkan rata-rata proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sampel adalah sebesar 0,44 atau 44%. Proporsi dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan sampel sudah ideal dan memenuhi syarat yang telah ditetapkan oleh pasar modal.

Namun dalam penelitian ini, komisaris independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen bukan merupakan jaminan meningkatkan nilai perusahaan. Kemampuan komisaris independen dalam memantau perilaku direksi (manajemen) belum maksimal. Menurut Siregar (dalam Terzaghi, 2012) ketentuan minimum yang ditetapkan yaitu dewan komisaris independen minimal sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris jika terjadi pertentangan antara komisaris independen yang jumlahnya minoritas dibanding dengan komisaris dari internal perusahaan. Menurut Lorsch, 2000 (dalam Makhdalena, 2012), sebaiknya jumlah komisaris independen minimal 50% agar dapat mengimbangi suara komisaris yang berasal dari internal perusahaan. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen adalah 44% (dibawah 50%), sebaiknya jumlah anggota dewan komisaris lebih banyak berasal dari luar perusahaan yang tidak memiliki hubungan dengan perusahaan daripada yang berasal dari internal perusahaan. Karena komisaris independen memiliki status independensi untuk menghindari benturan kepentingan seluruh anggota Dewan lainnya dan/atau anggota Direksi. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 55/POJK.03/2016, menyatakan bahwa komisaris independen wajib paling sedikit berjumlah 50% dari jumlah anggota dewan komisaris. Jika pihak komisaris independen merupakan pihak mayoritas maka mungkin akan lebih efektif dalam menjalankan perannya. Oleh karena itu, fungsi komisaris independen sebagai pihak yang bertindak independen dan semata-mata untuk kepentingan perusahaan belum berjalan secara maksimal, yang nantinya akan berdampak pada kurangnya dorongan terhadap manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Barnhart dan Rosenstein, 1998 (dalam Lastanti, 2004) yang menyatakan bahwa semakin tinggi perwakilan dari *outside director* (komisaris independen) maka semakin tinggi independensi dan efektifitas *corporate board*. Namun, konsisten dengan penelitian Kinanti (2016) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return on Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik diketahui bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,1$ dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,054.

Return on Asset (ROA) adalah kemampuan perusahaan menghasilkan profit pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dalam menggunakan asetnya secara efisien, maka akan meningkat pula nilai perusahaan (Kasmir, 2012). Semakin tinggi profitabilitas maka nilai perusahaan tinggi dan semakin rendah profitabilitas maka nilai perusahaan rendah. Semakin baik perusahaan membayar *return* terhadap pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas dari perusahaan tersebut, karena semakin besarnya profitabilitas akan membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan membuat investor berani berinvestasi di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Ulupui (2007) yang menyatakan bahwa *Return On Asset* dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan umumnya ditentukan oleh *earning power* dari aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset, semakin tinggi profit margin yang dihasilkan dan diperoleh perusahaan. Semakin besar profit perusahaan, maka kinerja keuangan perusahaan semakin baik, sehingga mampu

meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian statistik diketahui bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian dalam uji t menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,005 < 0,1$ dengan koefisien regresi positif sebesar 0,656.

Return On Equity (ROE) merupakan rasio (perbandingan) yang digunakan untuk mengukur kinerja dari manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin besar dan tinggi rasio dari ROE, semakin tinggi pula tingkat laba yang diperoleh dan dicapai perusahaan, yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang didapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik. Sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat pula.

Munawir (2002) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki rasio ROE lebih dari 12,5%, berarti bahwa perusahaan tersebut menunjukkan kinerja perusahaan yang cukup baik dalam mengelola modal yang dimilikinya. Data penelitian ini menunjukkan nilai rata-rata ROE dari perusahaan sampel adalah sebesar 24,2% (diatas 12,5%). Sehingga dari hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa perusahaan LQ 45 telah mampu mengelola modalnya dengan cukup baik, sehingga semakin tinggi rasio ROE maka perusahaan dapat menghasilkan profit yang tinggi bagi pemilik maupun pemegang saham. Hal ini kemudian membuat para calon investor tertarik dan termotivasi untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang dapat memberikan keuntungan besar bagi *stakeholders*.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Carningsih (2009) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Thaharah (2016) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang di proksi dengan ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara signifikan karena semakin meningkatnya nilai ROE perusahaan, maka nantinya akan dapat menghasilkan laba yang tinggi bagi para pemegang saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi yang dihasilkan 81,2% yang mempengaruhi variabel yang diteliti, sedangkan sisanya yaitu 18,8 % dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti; (2) Dari hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE layak sebagai penjelas variabel dependen yaitu nilai perusahaan; (3) Hasil pengujian parsial menunjukkan dari 6 variabel yang digunakan model penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE yang menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45 adalah variabel kepemilikan manajerial, ROA, dan ROE. Hal ini diindikasikan dengan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel tersebut lebih kecil dari tingkat $\alpha = 5\%$. Sedangkan untuk variabel kepemilikan institusional, komite audit, dan komisaris independen tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

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

DAFTAR PUSTAKA

- Ardiana. 2017. Karakteristik Perusahaan, Tata Kelola Perusahaan dan Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Bisnis XVI(1)*. Universitas Katolik Soegijapranata.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2006. *Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD (2004) Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance*. Departemen Keuangan RI. Bapepam.
- Brigham, E. F. dan M. Ehrhardt C. 2006. *Financial Management Theory and Practice*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi sepuluh. Jilid 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antar Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal penelitian*. Universitas Guna Dharma. Jakarta.
- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(3): 418-430.
- Evada. 2016. Kepemilikan Manajerial dan Institusional sebagai Determinan Struktur Modal dan Persistensi Laba. *Jurnal Riset dan Aplikasi Akuntansi dan Manajemen*. Politeknik Negeri Malang.
- Effendi, M. A. 2009. *The Power of Good Corporate Governance (Teori dan Implikasi)*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faizal, A. M. 2004. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Universitas Muhammadiyah Malang. Malang.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2002. *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Jilid II: Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance*.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Herawati, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variabel Dari Pengukuran Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Isnanta. 2008. Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Islam Yogyakarta. Yogyakarta.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economic* 3: 305-360.

- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Kinanti, T. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(7).
- Lastanti. 2004. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Makhdalena. 2012. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen dan Komposisi Komite Audit Terhadap Earnings Management (Studi pada Perusahaan Konglomerasi yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi XVI* (3). Universitas Riau.
- Munawir, S. 2002. *Akuntansi Keuangan dan Manajemen*. Edisi Pertama. Penerbit BPFE. Yogyakarta.
- Murwaningsari, E. 2007. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *Journal the 1st Accounting Conference FEUI*.
- Nasser. 2003. Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan dengan menggunakan EVA dan MVA. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi* 3(1): 24-42.
- Nurkhin, A. 2009. Corporate Governance dan Profitabilitas: Pengaruhnya terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Magister Akuntansi*. Universitas Diponegoro.
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(1).
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33 Tahun 2014. *Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55 Tahun 2015. *Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 56 Tahun 2016. *Kepemilikan Saham Bank Umum*. Jakarta.
- Puspitasari dan R. E. Ermawati. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Penelitian*. Universitas Siliwangi. Tasikmalaya.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Sri, S. dan H. Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(1): 68-87.
- Suranta, E. dan P. M. Pranata. 2004. Income Smoothing Tobin's Q Agency Problem dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali.
- Susanti. 2011. Pengaruh Kualitas Corporate Governance, Kualitas Audit, dan Earning Management Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* 2(5): 81-92.
- Swami dan Latrini. 2013. Pengaruh Karakteristik Corporate Governance Terhadap Audit Report Lag. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 4(3). Bali.
- Terzaghi. 2012. Pengaruh Earning Management dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Informasi Akuntansi (JENIUS)* 2(1).

- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2).
- Ujiyantho dan Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Go Public Sektor Manufaktur). *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar.
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di BEJ. *Jurnal Ekonomi*. Universitas Udayana. Bali.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5(1).
- Wardani, D. K. dan S. Hermuningsih. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Siasat Bisnis* 15(1).
- Welim. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Universitas Amajaya Yogyakarta*.
- Xie, W. N. Davidson, dan P. J. Dadalt. 2003. Earnings Management and Corporate Governance: the Role of the Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance* 9(3).
- Yuniasih dan Wirakusuma. 2007. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 4(1).