

## PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Iga Puspita Sari  
pitha3612@gmail.com  
Nur Fadrijh Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of good corporate governance which consist of Board of independent Commissionere, institusional ownership, managerial ownerhip, audit committee size and meeting frequency of board of commissionaire, and corporate social responsibility, return equity on the price book value. The population of this research used manufacturing company in sector industry of consumption goods and chemical which were listed in Indonesia stock Exchange during 2013-2017 periods. The analysis method used multiple linear regression analysis. Then, the size of Audit Committee did not have any significant effect on the price book value meaning that the possibility of the audit committee was not a guarantee to have a better company's performance. Corporate Social Responsibility gave significant effect on the company's price book value it indicated that the higher level of disclousere of social responsibility was a form of company's responsibility should be increase the compoany's price book value. Last, financial performance gave significant effect on the company's price book value, so better financial performance of the company's management produced optimal revenue from the invested capital, and the higher the profits achieved would also increase the company's price book value.*

*Keywords: Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Financial Performance, the Company's Price Book Value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *good corporate governance* (Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Ukuran Komite Audit dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris), *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan (*Return on Equity*) terhadap nilai perusahaan (*Price Book Value*). Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Sampel berdasarkan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel 28 perusahaan. Metode analisis menggunakan analisis regresi linear berganda. Ukuran Komite Audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan artinya kemungkinan keberadaan komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik. *Corporate Social Responsibility* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan bentuk pertanggungjawaban perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan semakin baik kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.*

### PENDAHULUAN

Dalam perkembangan ilmu ekonomi yang semakin pesat, persaingan antar perusahaan semakin kompetitif karena harus dapat mengelola fungsi-fungsi perusahaan secara efektif dan efisien. Perusahaan merupakan sebuah organisasi yang terdiri dari beberapa orang untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan utama perusahaan adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dengan melalui peningkatan

kemakmuran manajer dan kemakmuran para pemegang saham atau *stakeholder*. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan sudah menjadi keberhasilan atau tidaknya perusahaan itu sendiri dengan menyeimbangkan kepentingan ekonomi, sosial, dan masyarakat. Dengan adanya *Good Corporate Governance*, praktik *Corporate Social Responsibility*, dan kinerja keuangan yang baik, diharapkan dapat membuat nilai perusahaan akan dinilai lebih baik oleh investor.

Dengan penerapan GCG tersebut merupakan wujud kepedulian dan tanggung jawab sosial moral suatu institusi bisnis dan para pelaku dunia usaha terhadap masyarakat dan lingkungannya. Menerapkan penerapan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan (*Corporate Social Responsibility* selanjutnya disingkat dengan CSR). CSR secara benar memenuhi prinsip *responsibility* yang diusung GCG. Penerapan CSR secara konsisten merupakan bagian dari upaya memaksimalkan nilai perusahaan. Menurut Kiroyan (dalam Sayekti dan Wondabio, 2007), perusahaan berharap jika dengan menerapkan CSR atau tanggung jawab sosial perusahaan akan memperoleh legitimasi sosial dan akan memaksimalkan ukuran keuangan untuk jangka waktu yang cukup panjang. Dengan menerapkan CSR perusahaan diharapkan dapat direspon positif oleh para investor dan masyarakat agar meningkatkan nilai perusahaan.

Selain GCG dan CSR yang diperlukan dalam meningkatkan nilai perusahaan, informasi kinerja keuangan kerap diinformasikan perusahaan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar *et al.*, 2015). Yang menjadi tolak ukur perusahaan salah satunya adalah dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban para pemilik modal, dan juga yang bersangkutan dalam penciptaan nilai perusahaan. Berdasarkan latar belakang diatas rumusan masalah penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (4) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (5) Apakah frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (6) Apakah pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap nilai perusahaan; (7) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai: (1) Pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan; (2) Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan; (3) Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan; (4) Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan; (5) Pengaruh frekuensi rapat dewan komisaris terhadap nilai perusahaan; (6) Pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* terhadap nilai perusahaan.; (7) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi pada pihak luar (investor atau kreditor) karena terjadi asimetri informal antara pihak internal dan pihak eksternal perusahaan. Seharusnya investor memiliki informasi yang sama tentang perusahaan seperti para manajernya hal ini dinamakan informasi simetris. Adanya asimetri ini juga menyulitkan pihak luar untuk mendapat penilaian yang obyektif berkenaan dengan kualitas perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri (Rahayu, 2010).

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Pada teori keagenan dijelaskan bahwa pada sebuah perusahaan terdapat dua pihak yang saling berinteraksi. Pihak-pihak tersebut adalah pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajemen perusahaan. Pemegang saham disebut sebagai prinsipal, sedangkan manajemen orang yang diberi kewenangan oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan yang disebut agen. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan (*agency conflict*) yang disebabkan karena masing-masing pihak mempunyai kepentingan yang saling bertentangan, yaitu berusaha mencapai kemakmurannya sendiri. Adanya asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agen untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Dalam kondisi yang asimetri tersebut, agen dapat memengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan dalam laporan keuangan dengan cara melakukan manajemen laba.

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

*Corporate governance* merupakan sebuah struktur, proses, budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi. Menurut Putri (dalam Effendi, 2009), *corporate governance* merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis serta aktivitas perusahaan ke arah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan. Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa *good corporate governance* merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan agar menjadi lebih baik dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengedepankan keadilan bagi semua stakeholders, transparansi mengenai kondisi perusahaan sebagai bagian dari lingkungan eksternal.

### **Mekanisme *Corporate Governance***

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan baik yang melakukan control atau pengawasan terhadap keputusan tersebut. Untuk meminimalkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent* akibat adanya pemisahan pengelolaan perusahaan, diperlukan suatu cara efektif untuk mengatasi masalah ketidakselarasan kepentingan tersebut. Menurut Boediono (2005), mekanisme *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mampu mengendalikan dan mengarahkan kegiatan operasional perusahaan serta pihak-pihak yang terlibat didalamnya, sehingga dapat digunakan untuk menekan terjadinya masalah keagenan.

### ***Corporate Sosial Responsibility (CSR)***

Pada intinya, keberadaan perusahaan berdiri secara berseberangan dengan kenyataan kehidupan sosial. Konsep dan praktik CSR saat ini bukan lagi dipandang sebagai suatu *cost center* tetapi juga sebagai suatu strategi perusahaan yang dapat memacu dan menstabilkan pertumbuhan usaha secara jangka panjang. Oleh karena itu penting untuk mengungkapkan CSR dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat. Dengan CSR perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan masyarakat, investasi sosial perusahaan, dan citra perusahaan di mata publik menjadi baik, meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akses kapital. Akibat dari interaksi itu menuntut adanya timbal balik antara perusahaan dan lingkungan sosialnya yang berimplikasi pada timbulnya dampak-dampak sosial atas kegiatan operasi perusahaan pada lingkungannya. Sepanjang perusahaan menggunakan

sumber daya manusia dan komunitas yang ada, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk menghasilkan profit dan mengembalikan sebagian profit tersebut bagi masyarakat.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja adalah gambaran mengenai tingkat pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi yang tertuang dalam *strategic planning* suatu perusahaan. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari aspek keuangan dan juga aspek non keuangan. Dari aspek keuangan dapat dilihat dari laporan keuangan yang menggambarkan bagaimana kinerja keuangan dalam suatu perusahaan dan sering menjadi perhatian utama bagi para pemakai informasi laporan keuangan. Sedangkan dari aspek non-keuangan bisa dilihat dari kepuasan nasabah ataupun perkerja, dan juga bisa dilihat dari perkembangan aktivitas bisnis perusahaan dan lain sebagainya. Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan (Munawir, 2009: 115). Kinerja operasi perusahaan diukur dengan melihat kemampuan perusahaan yang tampak pada laporan keuangannya. Kinerja operasi perusahaan biasanya diukur menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuangan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu, rasio yang sering digunakan adalah ROE, yaitu rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan modal tertentu.

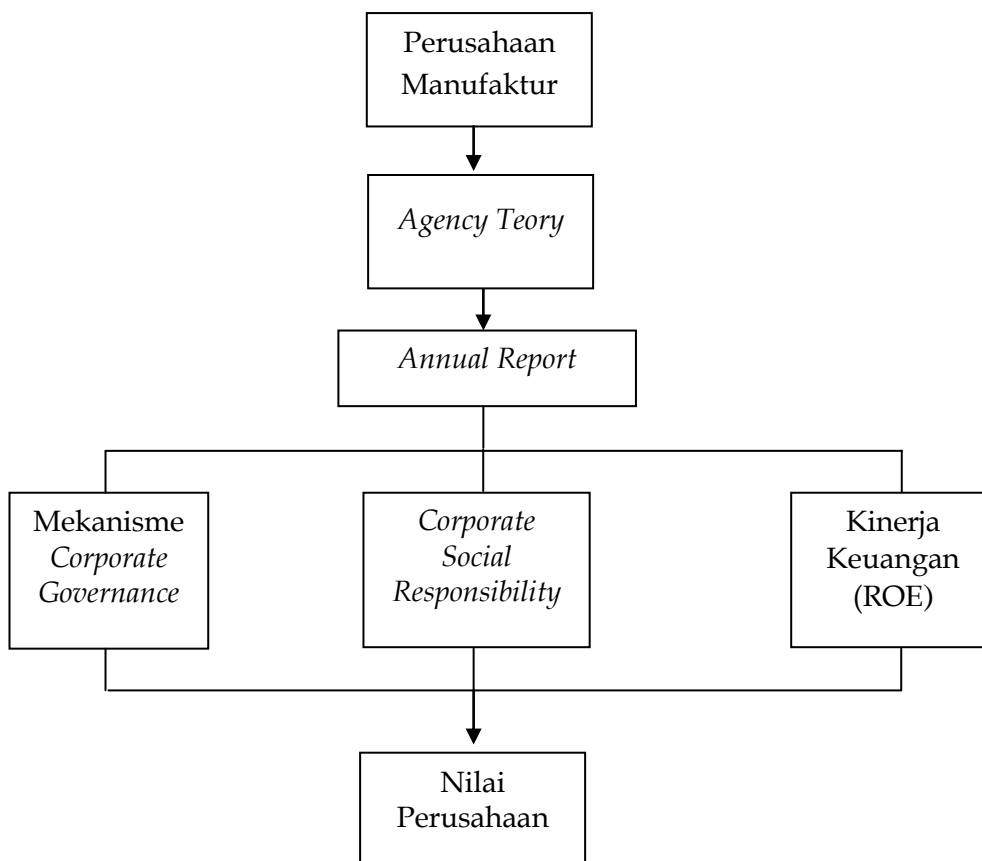
### **Nilai Perusahaan**

Menurut Brigham dan Houston, (2011:151). Nilai perusahaan diukur dengan *price book value* (PBV). PBV adalah proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yang menunjukkan semakin besar rasio PBV, maka semakin besar nilai perusahaan. Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberi indikasi pandangan investor atas perusahaan. Perusahaan dipandang baik oleh investor artinya perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman serta terus mengalami pertumbuhan. Secara matematis, menurut Brigham dan Houston, (2011:151), PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

### **Rerangka Pemikiran**

Berdasar pada tinjauan teoretis dan penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis membuat rerangka pemikiran atas penelitian yang telah disajikan pada gambar berikut ini. Berdasar pada tinjauan teoretis dan penelitian-penelitian terdahulu maka peneliti mengindikasikan. Berikut adalah rerangka pemikiran yang diajukan peneliti. Rerangka tersebut merupakan rerangka konseptual sebagai alat pemikiran untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini:



Gambar 1  
Rerangka Pemikiran

**Pengembangan Hipotesis**

Hipotesis adalah dugaan yang bersifat sementara terhadap suatu masalah penelitian yang kebenarannya masih lemah sehingga harus diuji secara empiris.

**Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku *opportunistic* manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Kusumawati dan Riyanto, 2008). Hal tersebut didukung oleh Lastanti (2008) yang membuktikan, bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *Tobin's Q*. Dewan komisaris bertanggung jawab dan mempunyai kewenangan untuk mengawasi kebijakan dan kegiatan yang dilakukan direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar dapat berjalan secara efektif, efisien dan ekonomis dalam rangka mencapai tujuan organisasi, serta memberikan nasihat bilamana diperlukan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan institusional memiliki peranan 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. Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen, karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan

mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faisal, 2009). Mayoritas institusi adalah berbentuk Perseroan Terbatas (PT) domestik (Wulandari, 2006). Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Masalah yang sering ditimbulkan dari struktur kepemilikan ini adalah *agency conflict*, dimana terdapat kepentingan antara manajemen perusahaan sebagai pengambil *decision maker* dan para pemegang saham sebagai *owner* dari perusahaan (Haruman, 2008). Kepemilikan manajemen akan mendorong manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Dengan proporsi kepemilikan yang cukup tinggi, maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Kepemilikan manajemen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Jika kualitas dan karakteristik komite audit dapat tercapai, maka transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut. McMullen, 1996 (dalam Siallagan dan Machfoedz, 2009) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan komisaris Terhadap Nilai Perusahaan**

Rapat dewan komisaris independen didalam jumlah rapat yang diadakan oleh pihak internal dewan komisaris mampu mengetahui seberapa pengawasan yang dilakukan oleh

dewan komisaris terhadap dewan direksi ataupun komite audit yang mana berhubungan dengan nilai perusahaan jika pengawasan yang baik dilakukan maka mampu meningkatkan nilai perusahaan melalui laporan yang diberikan oleh dewan komisaris kepada pemegang saham perusahaan yang terlibat. Wewenang dari dewan komisaris Melalui rapat Dewan Komisaris setiap waktu dapat memberhentikan untuk sementara waktu seorang atau lebih anggota Direksi dari jabatannya, apabila anggota Direksi tersebut bertindak bertentangan dengan Anggaran Dasar Perusahaan dan peraturan perundangan yang berlaku atau melalaikan kewajibannya atau terdapat alasan yang mendesak bagi Perusahaan, dan selanjutnya pemberhentian sementara dimaksud harus diberitahukan kepada yang bersangkutan dengan disertai alasan dari tindakan tersebut. Frekuensi rapat dewan komisaris akan membantu meningkatkan nilai perusahaan di sudut pandang investor bahwa perusahaan tersebut memiliki tata kelola yang baik dan disiplin berharap investor akan menginvestasikan dana yang dimiliki investor kepada perusahaan tersebut. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: Frekuensi rapat dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan**

Pertanggungjawaban sosial perusahaan diungkapkan antara lain di dalam laporan yang disebut *Sustainability Reporting* (laporan keberlanjutan). CSR dapat menjadi berkelanjutan apabila program yang dibuat oleh suatu perusahaan benar-benar merupakan komitmen bersama dari segenap unsur yang ada di dalam perusahaan itu sendiri. Tentunya tanpa adanya komitmen dan dukungan dengan penuh antusias dari karyawan akan menjadikan program-program tersebut bagaikan program penebusan dosa dari pemegang saham belaka. Dengan melibatkan karyawan secara intensif, maka nilai dari program-program tersebut akan memberikan arti tersendiri yang sangat besar bagi perusahaan. Pelaksanaan CSR akan meningkatkan nilai perusahaan dilihat dari harga saham dan laba perusahaan (*earning*) sebagai akibat dari para investor yang menanamkan saham di perusahaan. Nurlela dan Islahudin (2008) menyatakan bahwa dengan adanya praktik CSR yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>6</sub>: *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan (*Return On Equity*) Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Anwar *et al.*, 2015). Semakin baik kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Carningsih (2009) menemukan bahwa *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil yang berbeda dari penelitian yang dilakukan oleh Theodora dan Wardoyo (2012) menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>7</sub>: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

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

Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif dan teknik penelitian menggunakan kausal komparatif (*Causal Comparative Research*), penelitian dimana peneliti berusaha

menentukan penyebab atau alasan, untuk keberadaan perbedaan dalam perilaku atau status dalam kelompok individu. Dengan kata lain telah diamati bahwa kelompok berbeda pada beberapa variabel dan peneliti berusaha mengidentifikasi faktor utama yang menyebabkan terjadinya perbedaan tersebut. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* sektor Manufaktur sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tahun 2013-2017.

### Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan *sampel non probabilitas* dengan metode *purposive sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian informasi tertentu terhadap beberapa kriteria anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Berdasarkan kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini didapat sampel pada perusahaan manufaktur tahun 2013-2017 sebagai berikut:

Tabel 1  
Hasil Perolehan Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut periode 2013-2017.	37
3	Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang memiliki nilai laba negatif selama 5 periode penelitian yaitu 2013-2017.	(4)
5	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan ( <i>annual report</i> ) dalam mata uang asing selama tahun 2013-2017 secara berturut-turut	(5)
<b>Total Sampel Penelitian</b>		<b>28</b>

Sumber : Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA diolah, 2017

### Teknik pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan, literatur dan jurnal penelitian terdahulu yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau dicatat oleh pihak lain dalam hal ini data keuangan dari periode 2013-2017. Adapun data yang dibutuhkan dari setiap perusahaan sampel merupakan data sekunder yang mencakup tentang data tanggal penyampaian laporan keuangan, rasio *return on equity ratio*, proporsi kepemilikan manajerial, institusional dan asing, jumlah komisaris independen, dan anggota komite audit. Data diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan *Indonesian Stock Exchange (IDX) Statistics* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* di Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dibedakan menjadi dua yaitu variabel terikat (*dependen*) dan variabel bebas (*independen*). Variabel terikat (*dependen*) penelitian ini adalah nilai perusahaan. Sedangkan variabel bebas (*independen*) meliputi *Corporate Social Responsibility (CSR)*, dewan komisaris independen (DKI), kepemilikan institusional (KPI), kepemilikan manajerial (KPM), ukuran komite audit (UKA), Frekuensi Rapat Dewan Komisaris (FRD) dan Kinerja Keuangan (ROE).



### Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional, indikator variabel dan skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan secara jelas sebagai berikut:

#### **Good Corporate Governance diproksi lima elemen dari mekanisme corporate governance: Dewan Komisaris Independen**

Proporsi Dewan Komisaris Independen merupakan rasio antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan atau tidak berasal dari pihak yang terafiliasi terhadap total dewan komisaris perusahaan (Prasojo, 2011). Secara sistematis dapat dirumuskan:

$$DKI = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

#### **Kepemilikan Institusional (KPI)**

Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase jumlah saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh jumlah saham perusahaan (Boediono, 2005).

$$KPI = \frac{\text{Jumlah Saham yg Dimiliki Institusi}}{\text{Jumlah Saham yg Beredar}} \times 100\%$$

#### **Kepemilikan Manajerial (KPM)**

Kepemilikan manajerial adalah persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari seluruh jumlah saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Kepemilikan manajerial diukur dengan Rumusnya adalah:

$$KPM = \frac{\text{Jumlah Saham yg Dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yg Beredar}} \times 100\%$$

#### **Ukuran Komite Audit (UKA)**

Suatu kelompok yang sifatnya independen atau tidak memiliki kepemilikan terhadap manajemen dan diangkat secara khusus serta memiliki pandangan antara lain bidang akuntansi dan hal-hal lain yang terkait dengan system pengawasan internal perusahaan (Zarkasyi, 2008). Ukuran komite audit dalam penelitian ini diproksikan dengan jumlah anggota komite audit. Ukuran komite audit diukur dengan rumusnya adalah:

$$UKA = \frac{\text{Jumlah Komite Audit Luar}}{\text{Jmlh Seluruh Komite Audit}} \times 100\%$$

#### **Frekuensi Rapat Dewan Komisaris (FRD)**

Pertemuan dewan komisaris dapat diukur dengan melihat jumlah pertemuan komisaris dalam perusahaan selama satu tahun. Widyawati (2013) mengukur rapat dewan komisaris menggunakan rumus jumlah rapat dewan komisaris selama satu tahun.

#### **Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR)**

Pengungkapan CSR adalah pengungkapan informasi yang berkaitan dengan tanggungjawab perusahaan di dalam laporan tahunan. Instrumen pengukuran yang akan digunakan dalam penelitian ini mengacu pada instrumen yang digunakan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007).

Rumus perhitungan CSRI adalah sebagai berikut (Sayekti dan Wondabio, 2007):

$$CSRI_j = \frac{\sum X_{ij}}{N_j}$$

#### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan dalam

penelitian ini di proksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Dari semua rasio fundamental yang dilihat oleh investor, salah satu rasio yang terpenting adalah ROE. ROE menunjukkan apakah manajemen meningkatkan nilai perusahaan pada tingkat yang dapat diterima. Formula yang digunakan untuk menghitung besarnya nilai ROE adalah sebagai berikut menurut Brigham and Houston, (2011:215) sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Stlh Pajak (EAT)}}{\text{Total Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### Nilai Perusahaan

Variabel dependen pada perusahaan ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai laba yang masa akan datang diekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Sukamulja, 2010:92). Rasio harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya memberi indikasi pandangan investor atas perusahaan. Menurut Brigham dan Houston, (2011: 219), secara matematis, PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) dengan variabel terikatnya adalah kinerja keuangan. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen baik secara partial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda dengan bantuan *SPSS for windows v.21*. Ada dua jenis pengujian yang dapat dipakai dalam penelitian ini, yaitu uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir 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.

### Uji Asumsi Klasik

Untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga pengguna model regresi linear berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, analisis grafik, uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### Uji Normalitas

Uji normalitas atau kenormalan digunakan untuk mendeteksi apakah distribusi variabel-variabel bebas dan terikat adalah normal. a) Pendekatan grafik menurut Santoso (2008:212) metode yang digunakan adalah pengujian secara visual dengan metode gambar normal grafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dalam program SPSS yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Suatu model dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. b) Pendekatan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* cara lain untuk mendeteksi kenormalan sebaran data adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dua arah ini menggunakan derajat kepercayaan 5%.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model (Ghozali, 2013: 155). Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Hipotesa yang digunakan dalam uji multikolinearitas adalah:

Ho: Tidak ada Multikolinearitas

Ha: Ada Multikolinearitas

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada atau tidak adanya pola tertentu pada grafik, apabila tidak ada pola yang jelas (titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y), maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013:156).

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) (Ghozali 2013: 161). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (D-W)*.

### Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1DKI + \beta_2KPI + \beta_3KPM + \beta_4FKA + \beta_5KPI + \beta_6CSR + \beta_7KK + e$$

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

Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Artinya nilai  $R^2=0$  menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila  $R^2$  semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan bila  $R^2$  semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2013:164).

### Goodness of Fit/Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2013: 166) menyatakan bahwa ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dengan *goodness of fit*-nya. Uji statistik f ini digunakan untuk menguji apakah model persamaan yang terbentuk masuk dalam kriteria cocok (*fit*) atau tidak, apakah variabel independen (bebas) yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel dependen (terikat) atau tidak. Hasil *goodness of fit* pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil ini menunjukkan variabel independen

secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen adalah dengan  $\alpha = 0,05$ .

### Uji 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 atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif adalah suatu metode analisis dimana data-data yang dikumpulkan dan digolongkan dianalisis dan diinterpretasikan secara objektif sehingga dapat memberikan gambaran umum mengenai objek penelitian yang dijadikan sampel penelitian serta diharapkan mampu memberikan gambaran awal mengenai masalah yang diteliti.

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis deskriptif dengan menggunakan program SPSS 21.0 dari variabel-variabel penelitian ini adalah disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 2**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	140	-2.94	82.44	6.8385	12.74536
DKI	140	20.00	75.00	39.5525	10.75543
KPI	140	5.14	98.19	66.8654	23.69687
KPM	140	.00	92.48	12.7871	21.03469
UKA	140	20.00	67.00	35.5500	9.89464
FRD	140	1.00	22.00	6.4214	4.50909
CSR	140	.06	.67	0.3089	.12594
ROE	140	-91.45	176.74	22.0286	35.16583
Valid N (listwise)	140				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak, serta untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi asumsi normalitas yang dilakukan dengan melakukan uji *Kolmogorov-Smirnov Test* serta melihat penyebaran data atau titik pada sumbu diagonal dari grafik pengujian normalitas (*Normal Probability Plot*).

Hasil uji normalitas dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* ditampilkan pada tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

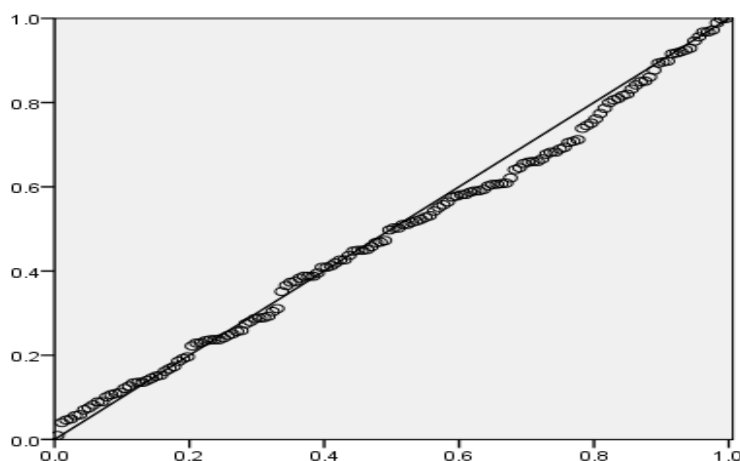
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		140
<i>Normal Parameters<sup>a</sup></i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	8.19435378
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0.194
	<i>Positive</i>	0.194
	<i>Negative</i>	-0.143
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		2.300
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0.079

a. Test distribution is Normal.

b. Calculate from data

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan uji normalitas dengan *kolmogorov-smirnov test* pada tabel 3, dapat diketahui nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar 0,079. Karena nilai signifikansi 0,079 lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data pada model regresi ini berdistribusi normal sehingga dapat disimpulkan data tersebut berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian. Pendekatan kedua yang dipakai untuk menilai normalitas data dengan pendekatan grafik, yaitu grafik *Normal P-P Plot of Regression Standard*. Dengan pengujian ini disyaratkan bahwa distribusi data penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dan pertemuan sumbu X dan Y. Grafik normalitas disajikan dalam gambar 2.



Sumber: Data sekunder diolah, 2017

**Gambar 2**  
**Hasil dari Uji Normalitas**

**Uji Multikolinearitas**

Untuk mengetahui multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance (TOL)* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai yang umum dipakai adalah nilai TOL sebesar 0,1 atau sama dengan nilai VIF sebesar 10 (Ghozali, 2013:155). Jika  $VIF > 10$  atau jika  $tolerance < 0,1$  maka ada multikolinearitas dalam model regresi. Hasil pengujian multikolinearitas dari masing-masing variabel bebas disajikan dalam tabel 4.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
DKI	0.934	1.070	Bebas Multikolinearitas
KPI	0.339	2.952	Bebas Multikolinearitas
KPM	0.347	2.880	Bebas Multikolinearitas
UKA	0.763	1.310	Bebas Multikolinearitas
FRD	0.741	1.349	Bebas Multikolinearitas
CSR	0.009	1.065	Bebas Multikolinearitas
ROE	0,000	1.114	Bebas Multikolinearitas

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel 4 di atas terlihat bahwa seluruh variable independen yang terdiri atas Dewan Komisaris Independen (DKI), Kepemilikan Institusional (KPI), Kepemilikan Manajerial (KPM), Ukuran Komite Audit (UKA), Frekuensi Rapat Dewan Komisaris (FRD), *corporate social responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan (ROE) memiliki angka *variance inflation factors* (VIF) di bawah 10 dan angka *tolerance* mendekati angka 1. Sehingga dapat dikatakan bahwa model yang terbentuk tidak terdapat adanya gejala multikolinearitas antar variable independen dalam model regresi.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  /periode sebelumnya (Ghozali 2013: 161). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi didalamnya.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	$R_{Square}$	$Adjusted R_{Square}$	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	.766 <sup>a</sup>	0.587	0.565	8.40882	1.827

a. Predictors: (Constant), ROE, CSR, KPM, DKI, UKA, FRD

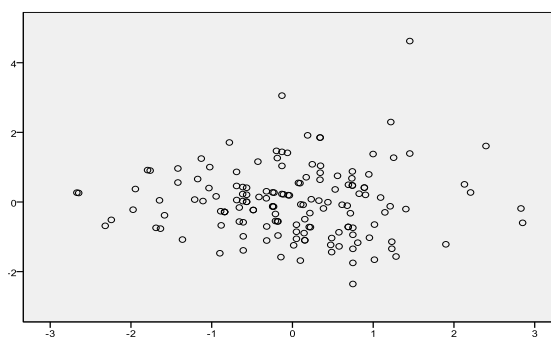
b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dalam analisis diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 1.827, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel *Durbin-Watson: significance points for dl and du at 0,05 level of significance*. Dengan  $N=139$  dan  $k=7$ , serta taraf signifikan yang digunakan (a) adalah 5% diperoleh  $dl=1.528$  dan  $du = 1.826$  serta  $4-dl= 2.472$  dan  $4-du= 2.174$  (dilihat dari tabel statistik *Durbin-Watson*). Karena nilai  $dw= 1.159$  terletak diantara  $du$  dan  $dl$  ( $du= 1.826 < dw= 1.827 < 4-du= 2.174$ ) maka berarti tidak terjadi autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Analisis data menggunakan *scatterplot* dan sumbu horizontal menggambarkan nilai *predicted standardized* sedangkan sumbu vertical menggambarkan nilai *residual studentized*. Berikut hasil uji heteroskedastisitas menggunakan *scatterplot*:



Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Gambar 3  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar uji scatter plot pada gambar 3 terlihat bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu yang jelas. Data tersebar baik berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat heterokodestisitas dan hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

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

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>), uji F untuk uji digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai Koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Koefisien determinasi parsial ini digunakan untuk mengetahui variabel manakah yang paling dominan berpengaruh diantara variabel independen terhadap dependennya. Berikut ini adalah nilai koefisien korelasi (R) dan nilai koefisien determinasi (Adj. R<sup>2</sup>) yang dihasilkan dari dengan menggunakan program SPSS versi 21.0 tingkat koefisien determinasi yang nampak pada tabel 6.

Tabel 6  
Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.766 <sup>a</sup>	0.587	0.565	8.40882

a. Predictors: (Constant), ROE, CSR, KPM, DKI, UKA, FRD

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil *output* uji koefisien determinasi dijelaskan oleh tabel di atas, dari tabel diatas dapat dilihat nilai adjusted R-square sebesar 0,587 Artinya 58,7% variabel nilai perusahaan (PBV) dijelaskan oleh variabel dewan komisaris independen (DKI), kepemilikan Institusional (KPI), kepemilikan manajemen (KPM) ukuran komite audit (UKA), frekuensi rapat dewan komisaris (FRD), *corporate social responsibility* (CSR), serta kinerja keuangan (ROE) dan sisanya 41,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel yang diteliti.

**Goodness of fit atau Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Uji F digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi pengaruh variabel-variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Hasil *Goodness of Fit* pada output SPSS dapat dilihat pada tabel ANOVA. Hasil ini menunjukkan variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Untuk menguji

kelayakan model yang dihasilkan dengan menggunakan nilai konstanta sebesar kurang dari 5%. Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan diperoleh hasil pengujian uji F disajikan dalam tabel 7.

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13246.251	7	1896.322	26.762	.000 <sup>a</sup>
	Residual	9333.493	132	70.708		
	Total	22579.744	139			

a. Predictors: (Constant), ROE, CSR, KPM, DKI, UKA, FRD

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari tabel 7 di atas didapat tingkat signifikan =  $0,000 < 0,050$  (*level of signifikan*), maka hipotesis diterima dan berarti model regresi fit atau layak. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak serta dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya. Hasil ini juga bisa mengindikasikan bahwa naik turunnya kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergantung oleh naik turunnya dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh atau hubungan faktor yang digunakan dalam model penelitian yaitu dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan secara linier.

Dengan menggunakan alat bantu aplikasi SPSS 21 diperoleh hasil output sebagai berikut:

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Ket.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	5.359	5.530		0.969	0.334	
DKI	0.135	0.069	0.114	1.975	0.050	Berpengaruh
KPI	0.050	0.052	0.092	0.959	0.339	Tidak Berpengaruh
KPM	-0.020	0.058	-0.033	-0.351	0.726	Tidak Berpengaruh
UKA	0.108	0.083	0.084	1.305	0.194	Tidak Berpengaruh
FRD	0.012	0.184	0.004	0.064	0.949	Tidak Berpengaruh
CSR	15.395	5.844	0.152	2.634	0.009	Berpengaruh
ROE	0.265	0.021	0.732	12.391	0.000	Berpengaruh

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari tabel 8 di atas, maka didapatkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = 5,359 + 0,135DKI + 0,050KPI - 0,120KPM + 0,108UKA + 0,012FDR + 15,395CSR + 0,732ROE$$



## Pembahasan

Setelah dilakukan uji asumsi klasik maka penelitian ini memperoleh hasil bahwa model regresi dalam penelitian ini terdistribusi secara normal dan terbebas dari gejala multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas. Dalam pengujian uji signifikan parameter individual (uji statistik t) dapat disimpulkan bahwa variabel KPI (Kepemilikan Institusional), Kepemilikan Manajerial (KPM), UKA (Ukuran Komite Audit), FRD (Frekuensi Rapat Dewan Komisaris) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Sedangkan DKI (Dewan komisaris independen), CSR (*Corporate Social Responsibility*), dan Kinerja Keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV).

Hasil regresi liner berganda menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$NP = 5,359 + 0,135DKI + 0,050KPI - 0,120KPM + 0,108UKA + 0,012FDR + 15,395CSR + 0,732ROE$$

Persamaan regresi tersebut menunjukkan bahwa koefisien regresi variabel KPM bertanda negatif yang berarti bahwa kenaikan Kepemilikan Manajerial (KPM), akan menurunkan nilai perusahaan (PBV). Sedangkan Dewan Komisaris Independen (DKI), Kepemilikan Institusional (KPI), Ukuran Komite Audit (UKA), Frekuensi Rapat Dewan Komisaris (FRD), *corporate social responsibility* (CSR), dan kinerja keuangan (ROE) bertanda positif. Hal ini berarti bahwa kenaikan variabel tersebut akan menaikkan nilai perusahaan pula.

## Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat diketahui bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini berarti bahwa proporsi dewan komisaris independen memengaruhi nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama ( $H_1$ ) diterima, artinya naik atau turunnya dewan komisaris independen perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Hal ini dapat disebabkan karena fungsi dari dewan komisaris terutama dewan komisaris independen berjalan dengan baik. Apabila fungsi dari dewan komisaris seperti pengawasan dan monitoring dapat berjalan dengan baik, maka dipercaya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan itu naik maka dapat diartikan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik terutama nilai perusahaan. Pengawasan dan monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris independen dapat memperkecil terjadinya praktik kecurangan didalam perusahaan dan dapat memperkecil terjadinya konflik agensi didalam perusahaan.

## Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional yang besar dengan rata-rata sebesar 66,9% merupakan pemilik mayoritas. Berdasarkan teori keagenan pengendalian dan pemisahan kepemilikan dalam perusahaan dapat menjadi faktor penyebab terjadinya asimetri informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*prinsipal*) sehingga menjadi kesempatan bagi manajer untuk bertindak *opportunistik* dalam memaksimalkan kepentingan pribadinya tanpa persetujuan pemilik atau pemegang saham. Tindakan *opportunistik* manajer dapat diminimalisir dengan meningkatkan kepemilikan oleh pihak institusi yang dikenal dengan kepemilikan institusional. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya akan berdampak pada penurunan harga saham di perusahaan dipasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat diketahui bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif

terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini dapat dinyatakan hipotesis ketiga ( $H_3$ ) diterima. Hal ini berarti kepemilikan manajerial yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena kepemilikan manajerial perusahaan sampel ada yang konstan setiap tahunnya dan ada yang belum stabil yaitu mengalami penurunan dan peningkatan. Ketika kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, tetapi tidak meningkatkan nilai perusahaan ini diakibatkan oleh kepemilikan manajerial pada perusahaan manufaktur dari tahun 2013-2017 masih kurang dari seratus persen yaitu secara deskriptif memiliki rata-rata sebesar 6% atau kurang dari 50% sehingga kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hal ini menyebabkan kepemilikan manajerial tidak direspon oleh investor sebagai sinyal positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pemegang saham mayoritas berusaha mengawasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan manajemen. Penelitian ini bertentangan dengan teori keagenan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

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

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa peningkatan ukuran komite audit justru akan menurunkan nilai perusahaan. Adanya anggota komite audit seharusnya dapat memastikan terselenggaranya proses pelaporan keuangan dan *corporate governance* yang efektif karena mereka memiliki keahlian dan independensi yang memadai. Komite audit dari pihak independen, masing-masing mempunyai keahlian di bidang keuangan atau akuntansi serta di bidang hukum atau perbankan. Susanti (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa jumlah anggota komite audit yang semakin banyak bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan juga meningkat. Anggota komite audit yang terlalu banyak berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah. Hal ini menyebabkan anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya sehingga kinerja perusahaan akan semakin memburuk. Jika kualitas dan karakteristik komite audit dapat tercapai, maka transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut. Siallagan dan Machfoedz (2009) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan.

### **Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel frekuensi rapat dewan komisaris terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat diketahui bahwa frekuensi rapat dewan tidak berpengaruh terhadap *nilai perusahaan* (PBV). Hal ini dapat dinyatakan hipotesis kelima ( $H_5$ ) ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan semakin banyak jumlah rapat yang dilakukan dewan komisaris maka nilai perusahaan belum tentu baik, karena tersitanya waktu yang disisihkan untuk rapat maka kinerja dari dewan komisaris berkurang sehingga nilai perusahaan justru akan menurun. Hal ini menunjukkan peran komisaris tidak dapat meminimalisir permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham, fungsi komisaris dalam membatasi tindakan kecurangan dalam bentuk tingkat manajemen laba melalui fungsi monitoring atas pelaporan keuangan tersebut tidak terlaksana dengan baik. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh aktivitas dewan komisaris (Vafeas, 2008:211). Hubungan antara anggota dewan komisaris dengan kinerja serta nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi *service* dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan komisaris. Fungsi *service* menyatakan bahwa dewan komisaris dapat memberikan konsultasi dan nasehat kepada manajemen dan

direksi. Dengan menekankan pada fungsi aktivitas dewan komisaris tersebut, peranan keahlian atau konseling yang diberikan oleh dewan komisaris merupakan suatu jasa yang berkualitas bagi manajemen dan perusahaan yang tidak dapat diberikan oleh pasar (Dalton dan Daily, 2008:175).

### **Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel *corporate social responsibility index* terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat diketahui bahwa *corporate social responsibility index* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis keenam ( $H_6$ ) diterima. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini diakibatkan karena dengan adanya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan maka akan direspon positif oleh investor sehingga banyak investor yang berinvestasi pada perusahaan tersebut yang menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan. Beberapa contoh aktivitas tanggung jawab sosial yang biasanya dilakukan perusahaan yaitu program beasiswa, pendirian sekolah binaan, kemitraan melalui UMKM, kesehatan dan keselamatan kerja, pelestarian lingkungan berupa penghijauan dan lain-lain. Publikasi tanggung jawab sosial perusahaan ini tentu membutuhkan biaya yang tidak sedikit. Dimana biaya yang besar dapat mengurangi pendapatan perusahaan. Pada akhirnya berdampak pada penurunan laba tahun berjalan. Maka semakin banyak perusahaan melakukan CSR, laba yang dihasilkan menjadi semakin menurun sehingga nilai perusahaan juga otomatis menurun.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV), dapat diketahui bahwa kinerja keuangan (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV). Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketujuh ( $H_7$ ) diterima. Hal ini mengindikasikan Semakin baik kinerja keuangan manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

*Return on equity* 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 ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat (Mardiyanti *et al.* 2012). *Return on Equity* digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam mengelola modal yang tersedia dalam menghasilkan *net income*. Semakin baik kinerja manajemen perusahaan dalam menghasilkan pendapatan optimal dari modal yang ditanamkan maka semakin tinggi keuntungan yang dicapai yang juga akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Sampel penelitian dipilih dengan menggunakan teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh hasil 28 perusahaan (140 *firm year*) yang memenuhi kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu: (1) Dari hasil uji kelayakan model, diketahui bahwa pengaruh *good*

*corporate governance* (dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, ukuran komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris), *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan (*return on equity*) terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian layak serta dapat dipergunakan untuk analisis berikutnya; (2) Hasil pengujian regresi berganda menunjukkan dewan komisaris independen, kepemilikan institusional, ukuran komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan; (3) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel dewan komisaris independen, *corporate social responsibility*, dan kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel kepemilikan institusional, ukuran komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan pada penelitian di atas maka beberapa saran yang dapat dipertimbangkan bagi peneliti untuk penelitian yang akan datang adalah : (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel dengan periode pengamatan 2013–2017 (5 tahun). Untuk peneliti selanjutnya akan lebih baik jika memperpanjang periode pengamatan, sehingga dapat melihat kecenderungan perusahaan mempublikasikan laporan tahunan dalam jangka panjang; (2) Penelitian ini hanya mengambil sampel perusahaan sektor industri barang konsumsi dan industri dasar & kimia. Untuk penelitian selanjutnya akan lebih baik jika menambah jumlah sampelnya. Jumlah sampel yang lebih besar akan memberikan hasil yang lebih valid; (3) Penelitian ini menggunakan variabel indikator GCG yang terdiri dari Dewan Komisaris Independen (DKI), Kepemilikan Institusional (KPI), Kepemilikan Manajerial (KPM), Ukuran Komite Audit (UKM), Rapat Dewan Komisaris (FRD).

### DAFTAR PUSTAKA

- Anwar, Suwarno, dan M. Halim. 2015. Intellectual Capital, Tanggung Jawab Sosial Perusahaan, dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding Seminar Nasional FE UM*. Jember.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Boediono, G. 2005. Kualitas Laba: Study Pengaruh Corporate Governance Dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*.
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Hubungan antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Dalton dan Daily. 2008. Number of Directors Andfinancial Performance: A Metaanalysis. *Academy of Management Journal* 42: 674-686.
- Effendi. 2009. *The Power of Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta.
- Faisal. 2009. Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali. 2-3. Desember.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Edisi ketiga. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Teori of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3(4): 305-360.
- Kusumawati, D. N. dan B. Riyanto. 2008. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Lastanti. 2008. Tinjauan Terhadap Kompetensi dan Independensi Akuntan Publik: Refleksi Atas Skandal Keuangan. *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi* 5(1): 85-97.
- Mardiyanti, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas terhadap Nilai perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia* 3(1): 1-17.
- Munawir, S. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi keempat. Penerbit Liberty Jogja. Yogyakarta.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Prasojo, B. P. 2011. Pengaruh Corporate Governance terhadap Tingkat Pelaporan CSR pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good corporate Governance sebagai variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Rachmawati dan Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Makassar*. 26-28 Juli.
- Santoso, S. 2008. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sayekti, Y. dan L. S. Wondabio. 2007. Pengaruh CSR Disclosure terhadap Earning Response Coefficient. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar. 26-28 Juli.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2009. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*.
- Susanti, S. 2013. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Corporate Social Responsibility Pada Perusahaan Cosmetics and Household. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 1: 152-167.
- Theodora dan Wardoyo. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen* 4(2): 132-149.
- Vafeas. 2008. The Association between Corporate Boards, Audit Committees and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis. *Joutnal of Accounting Research* 43(3): 211-215.
- Widyawati, D. 2013. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food and Beverages. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 3(3): 43-53.
- Wulandari. 2006. *Karakteristik Good Corporate Governance*. Alfabeta. Bandung.
- Zarkasyi. 2008. *Good Corporate Governance*. Alfabeta. Bandung.