

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Candra Kinanza

candra_caki93@yahoo.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influences of Good Corporate Governance in accordance with managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, audit committees and financial performances of the firm value LQ45. The population is all companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The samples are LQ45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2012-2015 periods. The total samples are 18 LQ45 companies which have been selected by using purposive sampling. The analysis method has been done by using multiple regression analysis techniques. The result of the analysis shows that managerial ownership does not give influence to the firm value, the institutional ownership does not give any influence to the firm value, independent board of commissioners does not give any influence to the firm value, the audit committee does not give any influence to the firm value, the return on assets (ROA) gives influence to the firm value, and the return on equity (ROE) gives influence to the firm value.

Keywords: Good Corporate Governance financial performance, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* dalam hal ini kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ 45. Populasi dalam penelitian yaitu seluruh perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang diambil adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 sampai 2015. Total sampel penelitian adalah 18 perusahaan LQ 45 yang ditentukan melalui *purposive sampling*. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, kinerja keuangan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Perusahaan adalah suatu entitas organisasi yang didirikan oleh individu atau kelompok yang memiliki visi dan misi yang sama dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan dan memperoleh laba. Dari sisi aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup, perusahaan memiliki tujuan utama yaitu meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari kinerja suatu perusahaan apabila nilai perusahaan tinggi maka kinerja perusahaan baik begitupun sebaliknya. Laporan keuangan memproyeksikan kinerja keuangan perusahaan dan dalam penyusunan laporan keuangan harus mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Pihak manajemen perusahaan terlibat secara langsung dengan segala aktivitas perusahaan sehingga memiliki informasi yang memadai dari pada investor.

Para investor cenderung menerima informasi hanya dari laporan keuangan perusahaan tanpa mengetahui secara langsung kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal tersebut yang memunculkan teori keagenan (*Agency Theory*). *Agency theory* menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Sutedi, 2011). Di dalam proses meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan akan

timbul perbedaan kepentingan antara manajer dan investor (pemilik perusahaan). Biasanya pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan dan pandangan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menyebabkan konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu mensejajarkan kepentingan pemegang saham selaku pemilik dengan kepentingan manajemen (Lastanti, 2004).

Hal tersebut yang akhirnya mendesak adanya suatu sistem pengawasan yang baik dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memberi jaminan keamanan atas dana atau aset pada perusahaan dan juga efisiensinya. *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamatan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2009).

Penelitian tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh Puspitasari dan Ermawati (2010). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa mekanisme *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda. Modigliani dan Miller (dalam Ulupui, 2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan.

Perusahaan yang ada di bursa efek merupakan perusahaan *go public* yang kepemilikan perusahaannya dijual dalam bentuk surat berharga (saham). Selain itu, perusahaan yang telah *go public* harus menerapkan *Good Corporate Governance*. Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 merupakan perusahaan yang memiliki peringkat tertinggi dari segi likuiditas dan kapitalisasi pasar. Perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 juga menerapkan *Good Corporate Governance* dan rata-rata memiliki kinerja perusahaan yang baik. Oleh karena hal tersebut, peneliti dapat mencari dan mengolah data untuk mendukung kebutuhan penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk menguji mekanisme *Good Corporate Governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan LQ 45.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menggambarkan perusahaan sebagai suatu titik temu antara pemilik perusahaan (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena kemungkinan tindakan *agent* tidak selalu sesuai dengan keinginan *principal*. Kondisi ini semakin diperkuat oleh keadaan bahwa *agent* sebagai pelaksana operasional perusahaan memiliki informasi internal lebih banyak dibandingkan *principal*. Dalam hal ini, *principal* memberikan kewenangan dan otoritas kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan *principal*. Wewenang dan tanggung jawab *agent* maupun *principal* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama. Hal ini tidak menutup kemungkinan terjadi perilaku oportunistik, yaitu *agent* yang tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal*.

Good Corporate Governance

Sulistiyanto dan Wibisono (2008) mengemukakan bahwa *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisi sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu, dan

transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*. *Good Corporate Governance* secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Effendi, 2009:2). Hal ini disebabkan karena *good corporate governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang baik.

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol dan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Arifin, 2005). Mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama berupa *internal mechanisms* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi dan komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Kedua, *external mechanisms* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar dan *level debt financing* (Barnhart dan Rosenstein, 1998). Mekanisme *Good Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Kepemilikan Manajerial

Teori keagenan (*agency theory*) memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan para manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan di antara kedua belah pihak. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki (Wahidahwati, 2002).

Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

Komisaris Independen

Dewan Komisaris memegang peranan yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme *corporate governance*. Menurut FCGI Dewan Komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberi petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Komisaris Independen merupakan anggota komisaris yang berasal dari luar perusahaan (tidak memiliki hubungan afiliasi dengan perusahaan) yang dipilih secara transparan dan independen, memiliki integritas dan kompetensi yang memadai,

bebas dari pengaruh yang berhubungan dengan kepentingan pribadi atau pihak lain, serta dapat bertindak secara objektif dan independen dengan berpedoman pada prinsip-prinsip *good corporate governance* (*transparency, accountability, responsibility, independency, fairness*).

Komite Audit

Berdasarkan Pedoman Umum GCG di Indonesia (KNKG, 2006), komite audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku secara umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Berdasarkan kerangka hukum di Indonesia, perusahaan-perusahaan publik diwajibkan untuk membentuk komite audit. Komite audit memiliki wewenang untuk melaksanakan dan mengesahkan penyelidikan terhadap masalah-masalah di dalam lingkup tanggung jawabnya yang mempunyai tugas membantu dewan komisaris (Zarkasyi, 2008:22).

Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja didefinisi sebagai *performing measurement* yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen maupun keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Dengan demikian pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003:69). Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Dengan nilai usaha yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisi sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberi kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika nilai sahamnya tinggi dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Karena tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Jensen dan Meckling (dalam Sujoko dan Subiantoro, 2007), menyatakan bahwa konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian. Konflik keagenan menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Konflik keagenan tidak terjadi pada perusahaan dengan kepemilikan seratus persen oleh manajemen. Manajer sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan Sri dan Pancawati (2011) menemukan bahwa variabel kepemilikan manajerial terbukti mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan memperhatikan uraian diatas maka dirumuskan hipotesis pertama

H₁ : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Namun penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Jennings (2002) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berhasil meningkatkan nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan

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

H₃ : Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektivitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi. Dengan adanya keberadaan komite audit dalam suatu perusahaan, maka akan memberi kontribusi dalam kualitas laporan keuangan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Xie, et al. (2003) menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitian menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *return on asset* terhadap nilai perusahaan

Return on asset adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Carningsih (2009) menunjukkan kinerja keuangan yang diprosisikan dengan *Return On Asset* (ROA) terbukti berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wardoyo dan Veronica (2013) menyatakan bahwa dengan hasil penelitian *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

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

Pengaruh *return on equity* terhadap nilai perusahaan

Return On Equity memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin tinggi nilai profit yang di dapat maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Carningsih (2009) menyatakan bahwa hasil penelitian *return on equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Wardoyo dan Veronica (2013) menunjukkan hasil penelitian yang berbeda yaitu *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tinjauan teori dan penelitian dengan hasil yang bervariasi, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

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

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2015. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan tercatat yang masuk dalam perhitungan Indeks LQ 45 pada penelitian 2012-2015, (2) Perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut selama tahun 2012-2015, (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah, (4) Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dan terus menerus selama periode 2012-2015.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan penulis adalah dokumenter dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari sumber Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tahunan perusahaan LQ 45.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dengan menghitung (*Price Book Value*) sebagai berikut (Brigham dan Ehrhardt, 2006):

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

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang diduga secara bebas berpengaruh terhadap variabel dependen (terikat). Terdapat enam (6) variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu:

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Darwis, 2009):

$$KM = \frac{\Sigma \text{ Saham yang dimiliki Manajemen}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Institusional (KI)

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

$$KI = \frac{\Sigma \text{ Saham yang dimiliki Institusi}}{\Sigma \text{ Saham yang beredar}}$$

Komisaris independen (KomIn)

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

$$\text{KomIn} = \frac{\Sigma \text{ Dewan Komisaris Independen}}{\Sigma \text{ Seluruh Dewan Komisaris}}$$

Komite Audit (KA)

Dalam penelitian ini, komite audit diukur berdasar keberadaanya di dalam perusahaan. Ukuran komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan (Isnanta, 2008):

$$KA = \Sigma \text{ Anggota Komite Audit}$$

Return On Asset (ROA)

Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektifitas dan efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola seluruh kekayaannya dalam menghasilkan laba, menurut Brigham (2006:109). Rasio tingkat perpuaran aktiva kas dapat dihitung dengan:

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

Return On Equity (ROE)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2004:240) *Return On Equity* dapat dihitung dengan:

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

Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini analisis data yang dilakukan adalah analisis kuantitatif yang dinyatakan dengan angka-angka dan perhitungannya menggunakan metode *standart* yang dibantu dengan program *Statistical Package Socila Sciences* (SPSS). Metode analisis data yang digunakan adalah uji asumsi klasik, analisis regresi berganda, dan uji hipotesis untuk menganalisis 6 (enam) variabel independen terhadap variabel dependen

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal ataukah tidak. Jika analisis menggunakan metode parametrik, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi yaitu data harus berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas, Ghozali (2011) menyatakan uji ini bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Pada model regresi yang baik seharusnya antar variabel independen tidak terjadi korelasi. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih

dari 10 dan nilai *Tolerance* (TOL) tidak kurang dari 0,1, maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinearitas $VIF = 1/Tolerance$, jika $VIF = 10$ maka $Tolerance = 1/10 = 0,1$.

Uji Autokorelasi, Ghazali (2011) menyatakan uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Untuk menguji keberadaan autokorelasi dalam penelitian ini digunakan uji statistik *Durbin-Watson* (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka D-W di bawah -2 berarti terjadi autokorelasi positif; (2) Angka D-W di antara -2 sampai +2 berarti tidak terjadi autokorelasi; (3) Angka D-W di atas +2 berarti terjadi autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas, menurut Santoso (2001:210), deteksi adanya heteroskedastisitas adalah deteksi dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik. Dimana sumbu Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi -Y sesungguhnya) yang telah di *staudentized*.

Analisis Regresi Berganda

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

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

Keterangan:

PBV	= Nilai Perusahaan
KM	= Kepemilikan Manajerial
KI	= Kepemilikan Institusional
KomIn	= Komisaris Independen
KA	= Komite Audit
ROA	= <i>Return On Asset</i>
ROE	= <i>Return On Equity</i>
A	= Konstanta
$\beta_{1,2,3,4,5,6}$	= Koefisien variabel bebas
e	= variabel residual (tingkat kesalahan)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel independen secara bersama mampu memberikan penjelasan mengenai variabel dependen dimana nilai R² berkisar antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Koefisien determinasi (R²) dapat diinterpretasikan sebagai berikut: (1) Jika nilai R² mendekati 1, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas secara simultan semakin kuat; (2) Jika nilai R² mendekati 0, menunjukkan bahwa kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat secara simultan semakin lemah.

Uji *Goodness of Fit* (Uji Kelayakan Model)

Uji F sering disebut dengan uji ketepatan atau kelayakan model (*goodness of fit*), yaitu untuk menguji apakah terdapat pengaruh signifikan pada model penelitian yang berarti layak untuk di uji (Ghozali, 2011:84). Untuk menguji kelayakan data ini digunakan uji statistik F, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Taraf signifikan $\alpha = 0,10$; (2) Kriteria pengujian dimana p value < α berarti model layak untuk di uji, sedangkan apabila p value > α berarti model tidak layak untuk di uji.

Uji t (Hipotesis)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Dengan tingkat signifikan level 0,10 ($\alpha = 10\%$). Kriterianya: (1) jika nilai signifikan $> 0,10$ maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen; (2) Jika nilai signifikan $\leq 0,10$ maka hipotesis diterima. Ini berarti secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas, hasil uji normal plot pola data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel dalam penelitian ini memenuhi uji normalitas.

Uji Multikolinearitas, nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10, demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi, hasil perhitungan autokorelasi diperoleh nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 0,906. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi karena nilai DW berada di antara -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas, untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara ZPRED dengan SRESID. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Analisis Statistik Deskriptif

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

Tabel 1
Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	72	,0000	,0600	,005426	,0118217
KI	72	47,15	80,53	61,2398	9,57364
KomIn	72	,00	1,00	,3917	,247405
KA	72	3	6	3,60	,974
ROA	72	1,80	23,00	9,61611	6,03650
ROE	72	7,11	34,00	18,6768	5,79122
PBV	72	1,05	9,30	3,2965	1,5557

Sumber: data sekunder diolah

Diketahui dari tabel 1 di atas jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 72 sampel yang terdiri atas perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia 4 (empat) periode terakhir laporan keuangan tahunan (2012-2015). Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 1 maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian menunjukkan variabel KM (kepemilikan manajerial) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,005426 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 0,0000 dan 0,0600, serta deviasi standar sebesar 0,0118217. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel KI (kepemilikan institusional) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 61,2398 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 47,15 dan 80,53, serta deviasi standar sebesar 9,57364. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel KomIn

(komisaris independen) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,3917 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 0,00 dan 1,00, serta deviasi standar sebesar 0,247405. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel KA (komite audit) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,60 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 3 dan 6, serta deviasi standar sebesar 0,974. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel ROA (*return on asset*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 9,61611 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 1,80 dan 23,00, serta deviasi standar sebesar 6,03650. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel ROE (*return on equity*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 18,6768 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 7,11 dan 34,00, serta deviasi standar sebesar 5,79122. Hasil perhitungan pada tabel 1 diketahui variabel PBV (*price book value*) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,2965 dengan nilai minimum dan nilai maksimum sebesar 1,05 dan 9,30, serta deviasi standar sebesar 1,5557. Hasil ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan yang digunakan sebagai sampel memiliki nilai yang positif (meningkat).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif terhadap variabel dependen dan seberapa besar pengaruh faktor yang digunakan dalam model penelitian berkaitan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *return on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 2
Persamaan Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	2,278	1,483		1,536	0,129		
	KM	-17,497	14,241	-0,133	-1,229	0,224	0,874	1,145
	KI	-0,005	0,018	-0,032	-0,283	0,778	0,795	1,258
	KomIn	0,116	0,805	0,018	0,144	0,886	0,624	1,602
	KA	-0,303	0,219	-0,189	-1,381	0,172	0,543	1,84
	ROA	0,081	0,044	0,316	1,846	0,069	0,349	2,864
	ROE	0,091	0,045	0,338	2,031	0,046	0,37	2,7

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Dari data tabel 2 di atas persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$Y = 2,278 - 17,497KM - 0,005KI - 0,116KomIn - 0,303KA + 0,081ROA + 0,091ROE + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Dari perhitungan yang telah dilakukan tingkat koefisien determinasi berganda sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil analisis Korelasi dan Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,579 ^a	0,335	0,274	1,3258369	0,906

a. Predictors: (constant), KM,KI,KomIn,KA,ROA,ROE

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel 3 tersebut di atas diketahui *Adjusted R Square* sebesar 0,274 atau 27,4% yang menunjukkan kontribusi dari variabel bebas yang terdiri atas kepemilikan manjerial, kepemilikan institusioanal, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanyadikontribusi oleh faktor lainnya.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Uji *goodness of fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian (Ferdinand, 2006:297). *Model goodness on fit* yang diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik F (Ghozali, 2011:97). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah kepemilikan manajerial(KM), kepemilikan institusional (KI), komisaris independen (KomIn), komite audit (KA), *return on asset* (ROA), dan *return on equity* (ROE) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV) dengan menggunakan taraf signifikan 10%.

Tabel 4
Hasil Perhitungan Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	57,591	6	9,599	5,46	,000 ^b
	Residual	114,26	65	1,758		
	Total	171,851	71			

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel 4 tingkat signifikan uji F = 0,000 < 0,10 (*level of significant*), yang menunjukkan pengaruh variabel bebas terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusioanal, komisaris independen, komite audit, *retuen on asset* dan *return on equity* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 adalah signifikan.

Hasil ini mengindikasikan bahwa naik turunnya nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergantung oleh naik turunnya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusioanal, komisaris independen, komite audit, *retuen on asset* dan *return on equity* yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut. Selain itu dapat disimpulkan bahwa model penelitian layak untuk di uji.

Uji t (Hipotesis)

Uji t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas yang dijadikan model penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusioanal, komisaris independen, komite audit, *retuen on asset* dan *return on equity* mempunyai pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan dengan menggunakan taraf signifikan 10%.

Tabel 5
Hasil Uji

Variabel	t_{hitung}	Sig.	(α)	Keterangan
KM	-1,229	0,224	0,10	Tidak berpengaruh signifikan
KI	-0,283	0,778	0,10	Tidak berpengaruh signifikan
KomIn	0,144	0,886	0,10	Tidak berpengaruh signifikan
KA	-1,381	0,172	0,10	Tidak berpengaruh signifikan
ROA	1,846	0,069	0,10	Berpengaruh Signifikan
ROE	2,031	0,046	0,10	Berpengaruh Signifikan

Sumber: data sekunder diolah

Dari tabel 5 dapat dilihat hasil dari pengujian hipotesis uji t adalah sebagai berikut:

Hasil analisis pengaruh variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel kepemilikan manajerial = $0,224 > \alpha = 0,10$ (*level of significant*). Hal ini berarti bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel kepemilikan institusioanal terhadap nilai perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel kepemilikan institusioanal = $0,778 > \alpha = 0,10$ (*level of significant*). Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusioanal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan kepemilikan institusioanal berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel komisaris independen terhadap nilai perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel komisaris independen = $0,886 > \alpha = 0,10$ (*level of significant*). Hal ini berarti bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel komite audit terhadap nilai perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel komite audit = $0,172 > \alpha = 0,10$ (*level of significant*). Hal ini berarti bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel *return on asset* terhadap nilai perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel *return on asset* = $0,069 > \alpha = 0,10$ (*level of significant*). Hal ini berarti bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *return on asset* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Hasil analisis pengaruh variabel *return on equity* terhadap nilai perusahaan diperoleh tingkat signifikan variabel *return on equity* = $0,046 > \alpha = 0,10$ (*level of significant*). Hal ini berarti bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan *return on equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia terbukti.

Pembahasan

Model regresi penelitian ini telah memenuhi uji asumsi klasik secara keseluruhan yang artinya bahwa model regresi ini bebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, gejala mulikolinearitas, dan gejala autokorelasi serta data yang dihasilkan terdistribusi normal. Analisis dari penelitian ini menghasilkan bahwa secara simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ROA dan ROE berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan LQ 45.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,224 (lebih besar dari 0,10) dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -17,497. Kepemilikan manajerial secara parsial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan karena semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin besar manajer memiliki akses terhadap informasi perusahaan. Manajer yang memiliki akses terhadap informasi perusahaan akan memiliki inisiatif untuk memanipulasi informasi tersebut jika mereka merasa informasi tersebut merugikan kepentingan mereka. Hal tersebut dapat memicu terjadinya konflik keagenan yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Praditia (2010) dan Pertiwi (2010) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,778 (lebih besar dari 0,10) dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,005. Menurut Pound (dalam Diyah dan Widanar, 2009) yang menyatakan bahwa investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Kepemilikan oleh direksi dan komisaris dapat dianggap akan memperburuk kondisi perusahaan karena apabila direksi menjadi pemilik perusahaan maka akan timbul kemungkinan ekspropriasi. Ekspropriasi adalah penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi dari kekayaan pihak lain. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) yang membuktikan bahwa jumlah pemegang saham yang besar tidak efektif dalam memonitor perilaku manajer dalam perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya asimetri informasi yang dimiliki oleh manajer sebagai pengelola perusahaan sehingga manajer sulit dikendalikan oleh investor institusional.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,886 (lebih besar dari 0,10) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,116. Keberadaan komisaris independen diharapkan akan dapat lebih efektif dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen dan untuk mendorong terciptanya iklim dan lingkungan kerja yang lebih obyektif serta menempatkan kewajaran dan kesetaraan di antara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya. Ketua BAPEPAM melalui Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: Kep-29/PM/2004 yang menetapkan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen dengan sekurang-kurangnya 30% dari jumlah dewan komisaris secara keseluruhan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan bukti bahwa dewan komisaris independen tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,172 (lebih besar dari 0,10) dengan koefisien regresi yang bernilai negatif sebesar -0,303. Hal tersebut

disebabkan karena komite audit memiliki regulasi Bapepam-LK No.Kep-643/BL/2012 perihal keanggotaan komite audit sehingga setiap perusahaan *Go Public* pasti memenuhi jumlah keanggotaan komite audit. Para investor melihat komite audit belum tentu mencerminkan kinerja perusahaan. Keberadaan komite audit dipandang hanya sebagai pemenuhan kewajiban perusahaan pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga dalam pelaksanaannya komite audit belum melakukan kewajibannya secara maksimal. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Susanto dan Subekti (2013) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor mencoba melakukan mekanisme pengawasan melalui komite audit. Banyaknya jumlah komite audit bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan akan membaik sehingga investor menganggap keberadaan komite audit bukanlah faktor yang dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam mengapresiasi nilai perusahaan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,069 (lebih kecil dari 0,10) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,081. *Return on asset* adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada tingkat aset tertentu. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan dan menggunakan aset secara efisien maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor dalam menanamkan modal. Sehingga profitabilitas dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mardiyati et al. 2012). Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang sudah dilakukan oleh Wardoyo dan Veronica (2013) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari aset perusahaan. Hasil yang positif menunjukkan bahwa semakin tinggi earning power maka semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh oleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan dalam hal ini return saham satu tahun kedepan.

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini, ditunjukkan dengan signifikan sebesar 0,046 (lebih kecil dari 0,10) dengan koefisien regresi yang bernilai positif sebesar 0,091. Hasil pengujian ini dapat menunjukkan bahwa ROE berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan, dengan angka 2,031, karena semakin tinggi nilai ROE maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, itu akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham. ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola modal yang tersedia untuk menghasilkan laba. Semakin besar ROE, semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai perusahaan, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Hermawati (2011) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan (ROA dan ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE semakin tinggi pula nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Simpulan hasil penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut: (1) Berdasarkan perhitungan koefisien determinasi yang dihasilkan 27,4% yang mempengaruhi variabel yang diteliti, sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti. (2) dari hasil uji F menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, *return on asset*, dan *return on equity* layak sebagai penjelas variabel dependen yaitu nilai perusahaan. (3) Hasil pengujian menunjukkan dari 6 variabel independen yang digunakan dalam model penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris

independen, komite audit, *return on asset*, dan *return on equity* yang menunjukkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan LQ 45 adalah variabel *return on asset* dan *return on equity*. Hal ini diindikasikan dengan nilai signifikansi yang dihasilkan variabel *return on asset* dan *return on equity* lebih kecil dari tingkat $\alpha = 10\%$. Sedangkan untuk variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit tidak menunjukkan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Untuk penelitian 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 megeneralisasi semua jenis industri dan periode yang lebih lama akan memberikan hasil yang valid atau hasil yang mendekati sebenarnya. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel lain di luar 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 memasukkan nilai perusahaan dan rasio keuangan agar diperoleh hasil yang dapat membuktikan (*agency theory*) dengan hasil yang mendukung atau menolak teori tersebut. Terdapat unsur subyektivitas 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

- Arifin, Z. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Ekonisia. Yogyakarta.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2006. Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD (2004) Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance. Departemen Keuangan RI. Bapepam.
- Barnhart dan Rosestein. 1998. Board Composition Managerial Ownership and Firm Performance An Imperical Analysis. *Journal of Accounting Research* Fall.
- Brigham, E. F. 2006. *Financial Management Theory*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku satu, Edisi sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- 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.
- Brigham, E. F, dan J. Houston. 2004. *Financial Management*. International Student Edition. South Western. Terjemahan A. A. Yulianto. 2006. *Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antar Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan*. Fakultas Ekonomi Universitas Guna Dharma. Jakarta.
- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*. (13):3: 418-430.
- Diyah, P. dan E. Widanar. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura* 12 (1) : 71-86.
- Effendi, M. A. 2005. Peranan Komite Audit Dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 8(1).
- _____, 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.
- FCGI. 2001. *Corporate Governance; Tata kelola Perusahaan*. Jakarta.

- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, M. M. 2003. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Herawati, V. 2008. Peran Praktek Corporate Governance Sebagai moderating Variabel Dari Pengukuran Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Hermawati. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Kepemilikan sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Penelitian*. Universitas Gunadarma. Yogyakarta.
- 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.
- Jennings, V. 2000. Assessing the Relationship Between Income Smoothing and the Value of The Firm. *Quarterly Journal of business and Economics*. Winter: 16-35.
- Komite Nasional Kebijakan Good Corporate Governance. 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia.
- Lastanti. 2004. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Mardiyati, U., G. N. Ahmad, dan R. Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 3 (1).
- Nurlela, R. dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI* Pontianak.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara PER 01/MBU/2011.Tentang Penerapan Good Corporate Governance.
- Pertiwi, D. A. 2010. Analisis Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktik Corporate Governance sebagai Moderating Variabel pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2008. *Jurnal Penelitian*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Praditia. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Penelitian*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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.
- Rachmawati, A. dan H. Triatmoko. 2007. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.
- Santoso. 2001. *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. PT. Alex Media Komputindo. Jakarta.
- Siallagan, H., dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Sofyaningsih, S dan P. Hardiningsih. 2011 Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan* 3(7):68-87.
- Sri, S. dan H. Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. 68-87.

- Sujoko dan U. Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern & Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Manajemen*. Universitas Petra. Surabaya.
- Sulistiyanto, H.S. dan H. Wibisono. 2008. Good Corporate Governance Berhasil Diterapkan di Indonesia. *Jurnal Widya Warta*. Vol. 3 (2): 34-45.
- Sutedi, A. 2011. *Good Corporate Governance*. Sinar Grafika. Jakarta.
- Susanto, P.B dan I. Subekti. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Brawijaya. Malang.
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Laverage Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham Serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- 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).
- Wardoyo, dan T. M. Veronica, 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 4(2): 132-149.
- 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*. Vol. 9(3).
- Zarkasyi. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Cetakan kesatu. Alfabeta. Jakarta.