

PENGARUH *LEVERAGE* DAN *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Yenni Dyah Saraswati
yennidyahsaraswati@gmail.com
Nurul Widyawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aims to examine the influence of firm characteristics proxied by Leverage and Good Corporate Governance mechanisms that are proxied with Institutional Ownership, Managerial Ownership, Independent Commissioners and Audit Committee through annual financial statements prepared by manufacturing companies which listed in the Indonesia Stock Exchange. The population in this research is obtained by using judgment sampling method at manufacturing company which listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) during period 2012-2016 period and based on predetermined criterion, the sample of 13 manufacturing companies is obtained. The analysis method used is multiple linear regression analysis using SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool. The results showed that leverage has negative and insignificant influence on the firm value with regression coefficient of -0.474 and significance level of 0.268. While variable of managerial ownership have positive influence, but not significant to the company value. Variables of institutional ownership, independent commissioners and audit committees have a significant influence on firm value. Simultaneously, the independent variable has a significant influence on the dependent variable with a significance level of 0.002.

Keywords: leverage, good corporate governance, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh karakteristik perusahaan yang di proksikan dengan Leverage dan mekanisme Good Corporate Governance yang di proksikan dengan Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, dan Komite Audit melalui laporan keuangan tahunan yang telah disusun oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode judgment sampling pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2016 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier dengan alat bantu aplikasi SPSS (Statistical Product and Service Solutions). Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0.474 dan tingkat signifikansi 0.268. Sedangkan variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan, variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 0.002.

Kata Kunci: leverage, good corporate governance, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Indonesia merupakan salah satu negara yang berkembang di dunia, hal ini telah terbukti adanya pembangunan disegala bidang termasuk pembangunan disektor ekonomi. Perkembangan dari sektor perekonomian ini menyebabkan banyaknya pengusaha yang ingin mendirikan dan mengelola perusahaannya di Indonesia. Tujuan mendirikan perusahaan menurut Harjito dan Martono (2014:2) yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut

sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya.

Industri manufaktur merupakan industri yang mendominasi perusahaan - perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga industri manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Oleh karena itu perkembangan industri manufaktur dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional (Azis, 2016). Perusahaan manufaktur juga merupakan perusahaan yang paling banyak memiliki pengaruh terhadap lingkungan dan sekitarnya sebagai akibat dari aktivitas perusahaan tersebut. Perusahaan manufaktur termasuk perusahaan yang terus-menerus memproduksi, sehingga membutuhkan keputusan dan kebijakan yang tepat dalam hal pengalokasian keuangan perusahaan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan dan menjadi daya tarik investor untuk menanamkan dananya pada perusahaan manufaktur.

Perusahaan manufaktur dengan kondisi perekonomian saat ini memicu adanya persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan tersebut ditandai dengan banyaknya produk asing yang masuk secara bebas ke dalam pasar Indonesia. Produk asing yang masuk tersebut akan menjadi hambatan bagi perusahaan manufaktur di Indonesia untuk menguasai pasar. Untuk itu, dibutuhkan kekuatan faktor internal dari perusahaan agar tetap berkembang dan bertahan. Salah satu faktor internalnya adalah perusahaan mampu membenahkan manajemen yang baik untuk meningkatkan keefektifitasan dan efisiensi kerja atau ekspansi usaha dalam rangka mengoptimalkan pangsa pasar yang berpotensi serta memperoleh nilai perusahaan yang tinggi.

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, yang mana penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sendiri telah banyak dilakukan, antara lain kinerja keuangan, kebijakan dividen, *corporate governance* dan lain sebagainya. Kinerja keuangan dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Rahmah (2017) laporan keuangan (*financial statement*) merupakan ikhtisar mengenai keadaan keuangan suatu perusahaan pada saat tertentu. Laporan keuangan dapat digunakan salah satunya untuk melihat struktur modal dalam perusahaan. Struktur modal merupakan struktur pembiayaan yang dimiliki perusahaan, pembiayaan ini dapat berbentuk pembiayaan dari dalam maupun dari luar perusahaan. Pembiayaan dari luar disebut hutang (*leverage*). *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan salah satu rasio keuangan yaitu DAR (*debt to asset ratio*). DAR digunakan para calon investor sebagai dasar untuk menanamkan dananya ke dalam perusahaan karena dapat menggambarkan seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang dan tingkat risiko perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. DAR tersebut dapat menggambarkan nilai perusahaan karena apabila perusahaan mampu melunasi hutang beserta bunganya maka perusahaan tersebut dapat dipercaya oleh kreditur. Kepercayaan dari kreditur mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Dewi (2014) dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara *agent* (pihak manajemen) dan *principal* (pemegang saham) yang sering disebut *agency problem*. Masalah keagenan tersebut adalah adanya perbedaan kepentingan antara *agent* dan *principal* yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. *Agent* yang melakukan tindakan oportunistik dan tidak transparan dalam pelaporan seperti survei yang dilakukan oleh *Price Waterhouse Coopers* menunjukkan bahwa Indonesia dinilai sebagai salah satu yang terburuk dalam bidang standar-standar penataan, pertanggungjawaban terhadap pemegang saham, dan standar-standar pengungkapan transparansi serta proses-proses kepengurusan perusahaan. Dengan demikian perusahaan dianggap perlu menerapkan Tata Kelola Perusahaan atau *Corporate Governance* (Azis, 2016).

Perilaku oportunistik dapat diminimalisir dengan menerapkan mekanisme *corporate governance*. Penerapan mekanisme *corporate governance* diharapkan mampu memonitor perilaku manajer, membatasi timbulnya masalah keagenan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang

dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. Ada beberapa mekanisme yang sering dipakai dalam beberapa penelitian mengenai *corporate governance* diantaranya, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

Berdasarkan fenomena tersebut maka dalam penelitian ini digunakan variabel *leverage* dan mekanisme *Good Corporate Governance* untuk membuktikan apakah ada pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, obyek penelitian yang dipilih adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan memiliki informasi atas elemen yang akan digunakan dalam penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bukti empiris *leverage* dan mekanisme *good corporate governance* yang diukur dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen serta komite audit terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 - 2016.

TINJAUAN TEORITIS

Leverage

Pendanaan perusahaan dapat menggunakan modal sendiri dan modal asing atau hutang. Jika menggunakan hutang maka perusahaan akan menanggung biaya tetap. Kasmir (2017:113) *Leverage Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, besarnya jumlah hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri. Menurut Kasmir (2017:156) terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan oleh perusahaan antara lain rasio Hutang (*Debt to Asset Ratio*), rasio Total Hutang terhadap Modal Sendiri (*Debt to Equity Ratio*), rasio Hutang Jangka Panjang terhadap Modal Sendiri (*Long Term Debt to Equity Ratio*), *Time Interest Earned*, *Fixed Charge Coverage* (FCC).

Agency Theory

The Agency Theory (AT) memberikan fokus terhadap fakta yang berkembang bahwa setiap organisasi individu (*the agent*) akan bertindak sebagai pihak yang dipercaya oleh individu atau sekelompok individu lainnya (*the principal*). Hubungan antara keduanya akan terjadi dalam organisasi perusahaan antara pemegang saham (*stockholders*) sebagai *principal* dengan pengelola (*managers*) sebagai *agent* dalam hubungan tersebut. Para ahli AT menggunakan asumsi bahwa kedua pihak tersebut (*agent* dan *principal*) memiliki kepentingan masing-masing dan kepentingan tersebut lebih banyak mengalami perbedaan dari sudut pandang keduanya. Keinginan yang berbeda tersebut membutuhkan adanya mekanisme yang dapat digunakan *principal* (pemegang saham) untuk memonitor *agents* (Lukviarman, 2016).

Corporate Governance

Forum for Corporate Governance in Indonesia/FCGI menyatakan bahwa *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* biasanya dikenal dengan singkatan TARIF, (Effendi, 2016:11) yaitu *Transparency* (transparansi), *Accountability* (akuntabilitas), *Responsibility* (responsibilitas), *Independency* (independensi), *Fairness* (kesetaraan). Menurut *Forum Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) ada beberapa manfaat yang dapat kita ambil dari penerapan GCG yang baik, antara lain meningkatkan kinerja perusahaan, mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat lebih meningkatkan *corporate value*, mengurangi *agency cost* yaitu biaya yang harus ditanggung pemegang saham sebagai akibat pendelegasian wewenang kepada pihak manajemen, meningkatkan nilai

saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan kepada publik lebih luas dalam jangka panjang, mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia.

Mekanisme GCG

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *Corporate Governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Laila, 2011). Banhart dan Rosenstein (1998) dalam Purwaningtyas (2011) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama, berupa *internal mechanisms* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi atau komisaris, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Kedua, *external mechanisms* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar, dan *level debt financing*. Mekanisme *corporate governance* mengacu pada sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan pendiri atau pemegang saham mayoritas dalam suatu perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak berbentuk institusi, seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan institusi lain dapat mengurangi pengaruh dari kepentingan lain dalam perusahaan seperti kepentingan pribadi manajer dan *debtholders* (Alfinur, 2016). Jensen dan Meckling (1976) dalam Laila (2011) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah prosentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen (Laila 2011). Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen dan Meckling (1976) dalam Firdaus (2015) yang menyatakan semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya.

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Banhart dan Rosenstein (1998) dalam Purwaningtyas (2011) mengenai "*Board Composition, Managerial Ownership and Firm Performance: An Empirical Analysis*" membuktikan, bahwa semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board* (dewan perusahaan), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Komite Audit

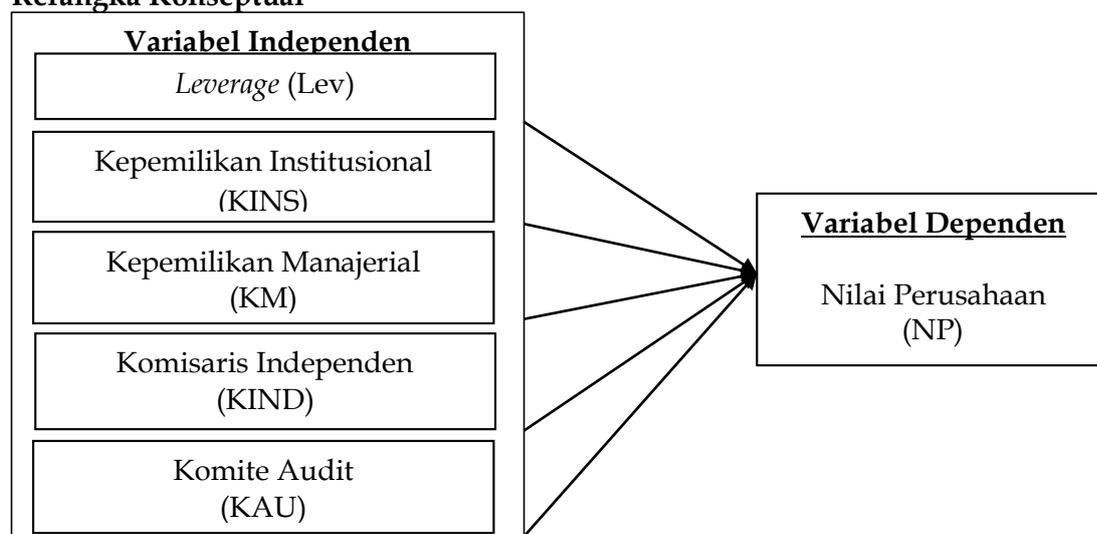
Ikatan Komite Audit Indonesia (2004) dalam Effendi (2016) mendefinisikan komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh

dewan komisaris, dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Kewenangan audit sesuai dengan Peraturan Menteri Keuangan No. 17/PMK.01/2008 yang mengatur tentang akuntan publik dan KAP. Di Indonesia, terdapat KAP berskala besar (baik dari segi pendapatan maupun ukuran pekerja) yaitu KAP *Big 4* dan KAP berskala sedang yaitu KAP *Non-Big 4*. Penelitian DeAngelo (1981) dalam Siregar dan Nindita (2012) menunjukkan semakin besar ukuran Kantor Akuntan Publik, semakin baik kualitas audit yang dihasilkan. Secara tidak langsung Kantor Akuntan Publik *Big 4*, memiliki ukuran yang besar dianggap memiliki kualitas audit yang baik. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kualitas audit yang baik mampu membawa nilai perusahaan menjadi baik.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual (Husnan, 2000). Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya (Laila, 2011). Nilai perusahaan yang meningkat merupakan sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemiliknya juga akan ikut meningkat. Menurut Weston dan Copeland (2008) dalam Azis (2016) ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, yaitu *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV), *Tobin's Q*. Salah satu rasio yang dianggap oleh banyak peneliti bisa memberikan informasi paling baik mengenai nilai perusahaan adalah *Tobin's Q*, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan, seperti terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan. Nilai *Tobin's Q* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin tinggi nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin tinggi kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan tinjauan teoretis dan kerangka konseptual yang dikembangkan di atas, maka hipotesis untuk menggambarkan hubungan dari variabel independen dan dependen adalah sebagai berikut:

- H1 : *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016
- H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016
- H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016
- H4 : Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016
- H5 : Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif. Penelitian kausal komparatif merupakan penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Indriantoro dan Supomo, 2014:27). Penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif karena dimaksudkan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *leverage* yang diprosikan oleh *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan mekanisme *corporate governance* yang diprosikan oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit.

Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:119), populasi diartikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016 dengan total 122 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode pertimbangan (*judgment sampling*) yaitu tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dan umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Pertimbangan atau kriteria yang diterapkan terhadap pengambilan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012 - 2016.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan yang teraudit (dinyatakan dalam rupiah) yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan.
3. Perusahaan manufaktur memiliki data kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit berturut-turut selama periode pengamatan.
4. Perusahaan manufaktur yang melaporkan ekuitas positif selama periode pengamatan.
5. Perusahaan manufaktur tersebut memiliki laba bersih tahun berjalan yang positif berturut-turut selama periode pengamatan.

Berdasarkan kriteria di atas maka terdapat dua belas perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Adapun nama perusahaan yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1
Daftar Nama Perusahaan Yang Terpilih

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	PT Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
2.	PT Astra International Tbk.	ASII
3.	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS
4.	PT Indospring Tbk.	INDS
5.	PT. Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
6.	PT. Lion Metal Works Tbk.	LION
7.	PT Pyridam Farma Tbk.	PYFA
8.	PT Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
9.	PT Indo Acidatama Tbk.	SRSN
10.	PT. Mandom Indonesia Tbk.	TCID
11.	PT Trias Sentosa Tbk.	TRST
12.	PT Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC
13.	PT Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk.	ULTJ

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan tabel tersebut, perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel adalah tiga belas perusahaan. Jumlah tersebut kemudian dikalikan sesuai dengan periode penelitian yaitu selama lima tahun (periode 2012-2016). Oleh karena itu, sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 65 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian adalah melakukan riset di Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA dan situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dengan mencatat data sekunder tersebut sebagai sumber informasi dan mencari data lain seperti sejarah, profil dan ruang lingkup perusahaan diberbagai sumber.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Leverage

Leverage diprosikan DAR (*Debt to Asset Ratio*) yaitu rasio hutang yang membandingkan total hutang perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan yang menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh hutang. *Leverage* dapat dihitung dengan cara:

$$\text{Lev} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi dari seluruh jumlah modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan institusional dalam penelitian ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{KINS} = \frac{\text{Jumlah saham yang mayoritas dimiliki oleh institusi}}{\text{Modal saham beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah besarnya jumlah kepemilikan saham dari pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Secara matematis kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus seperti berikut:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki oleh direksi dan komisaris}}{\text{Total keseluruhan saham perusahaan}}$$

Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota dari dewan komisaris perusahaan yang bertugas sebagai badan pengawasan dan pemberi nasehat pada direksi. Proporsi dewan komisaris independen dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$KIND = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}}$$

Komite Audit

Komite audit adalah komite yang independen dan bertugas mengawasi pelaporan keuangan pihak manajemen. Dalam penelitian ini untuk mengukur kualitas audit digunakan ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP). Jika perusahaan diaudit oleh KAP *Big 4* maka kualitas auditnya tinggi dan jika diaudit oleh KAP *Non Big 4* maka kualitas auditnya rendah. Variabel kualitas audit dalam penelitian ini diukur dengan variabel dummy, dengan nilai 1 jika diaudit oleh KAP *Big 4* dan 0 jika sebaliknya tidak diaudit oleh KAP *Big 4*.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai yang bersedia dibeli oleh investor apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang dapat mengukur nilai suatu perusahaan yang telah dikembangkan oleh James Tobin's Q. Rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{EMV+D}{EBV+D}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

closing price x jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

EBV = Nilai Buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

D = Nilai buku dari total hutang.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Adapun persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 Lev + \beta_2 KINS + \beta_3 KM + \beta_4 KIND + \beta_5 KAU + \epsilon$$

Keterangan:

NP = Nilai Perusahaan

α = konstanta

β_1-5 = koefisien regresi dari setiap variabel independen

Lev = Leverage

KINS = Kepemilikan institusional

KM = Kepemilikan manajerial
 KIND = Komisaris independen
 KAU = Komite audit
 € = residu atau error

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Descriptive Statistic

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menggambarkan atau mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean (rata-rata), dan standar deviasi yang dihasilkan dari variabel penelitian. Hasil yang diperoleh dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2
 Deskriptive Statistics

Variabel	N	Rata-Rata	Std. Deviation	Min	Maks
Leverage	65	.3328	.13634	.11	.78
Kepemilikan Institusional	65	.8552	.68736	.37	3.17
Kepemilikan Manajerial	65	.0625	.08074	0.00	.23
Komisaris Independen	65	.3694	.08128	.20	.75
Komite Audit	65	.23	.425	0	1
Nilai Perusahaan	65	1.9026	1.14885	.34	4.91
Valid N (listwise)	65				

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Persamaan Regresi

Persamaan regresi penelitian ini adalah $NP = \alpha + \beta_1 Lev + \beta_2 KINS + \beta_3 KM + \beta_4 KIND + \beta_5 KAU + \epsilon$ dengan α sebagai konstanta dan $\beta_1 - \beta_5$ merupakan koefisien regresi dari setiap variabel independen yang perlu diketahui nilainya agar diketahui persamaan matematisnya untuk dilakukan pengujian pengaruh variabel independen yang bersangkutan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, dibutuhkan nilai B dari *unstandardizes coefficients* yang didapat dari output SPSS berikut:

Tabel 3
 Uji Regresi Linier Berganda
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 Constant)	.193	1.593		.121	.904
Leverage	-.474	1.098	-.057	-.431	.268
Kep. Institusional	-.064	1.126	-.009	-.057	.047
Kep. Manajerial	1.021	2.118	.073	.482	.332
Komisaris Independen	6.506	4.482	.213	1.452	.022
Komite Audit	-1.028	.355	-.419	-2.899	.005

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 3, maka prediksi nilai perusahaan dapat dimasukkan ke dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$NP = 0.193 - 0.474 Lev - 0.064 KINS + 1.021 KM + 6.506 KIND - 1.028 KAU + \epsilon$$

Persamaan regresi diatas merupakan persamaan matematis yang mengukur pengaruh serta mengidentifikasi hubungan masing-masing variabel independen terhadap variabel

dependen. Nilai konstanta positif memberikan arti bahwa apabila ada pengaruh dari seluruh variabel independen maka nilai perusahaan akan meningkat. Begitu pula dengan nilai koefisien regresi dari masing-masing variabel independen. Berdasarkan persamaan regresi tersebut diketahui koefisien regresi yang bernilai positif adalah kepemilikan manajerial dan komisaris independen. Koefisien regresi yang bernilai negatif adalah *leverage*, kepemilikan institusional, dan komite audit. Hal ini berarti bahwa apabila terjadi kenaikan pada kepemilikan manajerial dan komisaris independen maka dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sedangkan apabila terjadi kenaikan pada *leverage*, kepemilikan institusional, dan komite audit justru akan menurunkan nilai perusahaan.

Uji Kelayakan Model

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji substruktur model signifikan, sehingga dapat dipastikan model tersebut dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Statistik F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.154	5	2.431	2.509	.002 ^b
Residual	57.165	59	.969		
Total	69.319	64			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), Leverage, Kep. Institusional, Kep. Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari hasil Tabel 4 uji statistik F diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar 0.002 lebih kecil dari 0.05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan dapat dikatakan model layak untuk digunakan penelitian.

Analisis Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan sebuah model menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.419 ^a	.375	.105	.48433	1.144

a. Predictors: (Constant), Leverage, Kep. Institusional, Kep. Manajerial, Komisaris Independen, Komite Audit

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Dari perhitungan diatas terdapat nilai R² adalah sebesar 0.375 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 37.5%. Hal ini dapat diartikan bahwa 37.5% pengungkapan nilai perusahaan dapat

dijelaskan oleh variabel leverage, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, Komisaris Independen, dan komite audit sedangkan 62.5% pengungkapan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel lain.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji model regresi pada variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi normal. Dari hasil pengolahan data dengan program SPSS, dapat diperoleh hasilnya sebagai berikut:

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Gambar 2
Grafik Uji Normalitas

Berdasarkan gambar grafik uji normalitas diatas terlihat bahwa data yang menyebar berada disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal yang berarti bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas. Untuk lebih memastikan bahwa model regresi memiliki distribusi normal, digunakan cara yang kedua yaitu uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov. Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov menunjukkan 0.799 dan tidak signifikan pada $0,545 > 0.05$. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik dan model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini. Untuk lebih memastikan bahwa model regresi memiliki distribusi normal, digunakan cara yang kedua yaitu uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov. Dari hasil pengolahan dengan program SPSS dapat diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 6
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		65
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	.0000000
	<i>Std. Deviation</i>	.94509500
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.099
	<i>Positive</i>	.099
	<i>Negative</i>	-.060
Kolmogorov-Smirnov Z		.799
Asymp. Sig. (2-tailed)		.545

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov menunjukkan 0.799 dan tidak signifikan pada $0,545 > 0.05$. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik dan model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2011). Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS, dapat diperoleh hasil bahwa variabel bebas yaitu Leverage (Lev), Kepemilikan Institusional (KINS), Kepemilikan Manajerial (KM), Komisaris Independen (KIND), dan Komite Audit (KAU) memiliki nilai *Tolerance* $> 0,1$ dan memiliki nilai VIF < 10 . Hal ini dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas atau tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas ini bertujuan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS dapat diperoleh hasil bahwa tidak adanya pola yang jelas serta titik-titiknya menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak terjadi heteroskedastisitas atau terjadi homokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS dapat diperoleh hasil yang menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 1.144. Artinya, besarnya nilai Durbin-Watson terletak diantara negatif 2 sampai 2, berarti nilai Durbin-Watson statistik berada di daerah bebas autokorelasi. Hal ini berarti dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi.

Pembuktian Hipotesis

Data yang telah melalui kelayakan model dan uji asumsi klasik akan dilakukan pembuktian atas hipotesis yang diajukan. Pembuktian atas hipotesis tersebut dilakukan melalui uji statistik t. Hasil pembuktian hipotesis dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Uji Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std.Error	Beta	t	
1 (Constant)	.193	1.593		.121	.904
LEV	-.474	1.098	-.057	-.431	.268
KINS	-.064	1.126	-.009	-.057	.047
KM	1.021	2.118	.073	.482	.332
KIND	6.506	4.482	.213	1.452	.022
KAU	-1.028	.355	-.419	-2.899	.005

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil uji t diatas dapat diketahui bahwa variabel leverage (LEV) memiliki nilai 0.268 yang berarti nilai signifikan tersebut lebih besar dari 0.05 sehingga hipotesis pertama ditolak. Variabel Kepemilikan Institusional (KINS) memiliki nilai signifikan 0.047 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesisi kedua diterima. Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai signifikan 0.332 yang berarti nilai tersebut lebih

besar dari 0.05 sehingga hipotesis ketiga ditolak. Variabel Komisaris Independen (KIND) memiliki nilai signifikan 0.022 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesis keempat diterima. Variabel Komite Audit (KAU) memiliki nilai signifikan 0.005 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 sehingga hipotesis kelima diterima.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “*leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini berarti perusahaan yang terpilih menjadi sampel memiliki hutang yang tidak digunakan secara baik. Perusahaan sampel tersebut seharusnya menggunakan hutang untuk membiayai aktivasinya yang dapat menghasilkan profitabilitas yang tinggi dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan hutang tidak ada pengaruh yang kuat terhadap nilai perusahaan. Banyak faktor fundamental lain selain hutang suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan mungkin merupakan salah satu faktor penyebab tidak signifikannya hubungan antara hutang perusahaan terhadap imbal hasil sahamnya, misalnya tingkat likuiditas ataupun kinerja keuangan perusahaan yang lain seperti DER, EPS, NPM, dan lain sebagainya yang seringkali dinilai lebih relevan untuk dijadikan sebagai faktor pertimbangan dalam menilai sebuah perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian telah mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini berarti variabel kepemilikan institusional dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan arah yang negatif. Artinya, semakin tinggi persentase saham yang dimiliki institusi di dalam perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan. Investor institusional dengan kepemilikan saham mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerjasama dengan pihak manajemen untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemegang saham minoritas. Hal ini merupakan sinyal negatif bagi pihak luar karena strategi aliansi investor institusional dengan pihak manajemen cenderung mengambil kebijakan perusahaan yang tidak optimal. Tindakan ini merugikan operasional perusahaan yang dapat berdampak antara lain investor lain tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian tidak mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini berarti variabel kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan sampel cenderung rendah, dilihat dari hasil statistik deskriptifnya adalah rata-rata kepemilikan manajemen hanya 0.0625. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri sehingga merugikan pemegang saham. Dengan demikian, kepemilikan manajemen belum mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian telah mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

perusahaan yang menjadi sampel memiliki komisaris independen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Adanya komisaris independen dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan mengupayakan serta meningkatkan kualitas dari laporan keuangan. Pengawasan yang baik akan meminimalisir tindakan kecurangan yang dilakukan manajemen dalam pelaporan keuangan. Sehingga kualitas laporan keuangan semakin baik dan menyebabkan investor percaya untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut, kemudian menyebabkan harga saham perusahaan akan lebih tinggi dan nilai perusahaan semakin meningkat. Selain itu, pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris, dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham akan dapat membantu meminimalkan *agency conflict* yang akhirnya akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini telah mendukung hipotesis yang diajukan yaitu “komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit di dalam perusahaan yang menjadi sampel memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Artinya peningkatan proporsi komite audit akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan komite audit belum secara maksimal melaksanakan peran komite audit sehingga tidak membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Perusahaan yang diaudit oleh KAP Big 4 juga belum tentu memiliki hasil kualitas audit yang lebih baik. KAP Big 4 secara profesionalisme dan independensi auditor memang lebih terjamin sehingga auditor tidak dengan mudah akan menuruti keinginan manajer yang cenderung bersifat *opportunistic* atau selalu mengutamakan kepentingan pribadi tetapi tingginya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menyewa jasa KAP Big 4. Biaya tinggi yang harus dibayar perusahaan tetapi belum mampu menghasilkan kualitas audit yang baik, akan berakibat kerugian yang dialami perusahaan. Apabila perusahaan mengalami kerugian, maka akan berdampak pada penurunan harga saham yang kemudian akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data serta pembahasan maka simpulan atas penelitian ini sebagai berikut: (1) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (3) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (4) Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (5) Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Saran

Peneliti berusaha melakukan penelitian dengan optimal namun terdapat beberapa keterbatasan. Oleh karena itu, saran yang dapat diberikan untuk peneliti selanjutnya sebagai berikut: (1) Disarankan menggunakan sampel perusahaan lain selain perusahaan manufaktur untuk mengukur nilai perusahaan, (2) Disarankan menggunakan sektor perusahaan publik mengenai *leverage* dan mekanisme *corporate governance*, (3) Disarankan juga menambah variabel lain dalam mengukur *leverage* misalnya DER (*debt to equity ratio*), (4) Disarankan menggunakan mekanisme *corporate governance* yang lain misalnya ukuran dewan direksi, dan sebagainya. Peneliti selanjutnya juga diharapkan menggunakan instrumen pengukuran *corporate governance* dengan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) agar hasil perhitungan dapat menunjukkan hasil yang spesifik.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Listing Di Bei. *Jurnal Ekonomi Modernisasi* 12(1): pp: 44-50.
- Azis, S.A. 2016. Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam Uin Alauddin. Makassar
- Dewi, L.C. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011-2013). *Jurnal kinerja* 18(1): 64-80.
- Effendi, M.A. 2016. *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Edisi II. Salemba Empat. Jakarta.
- Firdaus, A.R. 2015. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Earnings Management, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Program Studi S1 Akuntansi* Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Harjito, A. dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Ekonosia. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2000. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Ketiga. Cetakan Keenam. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Indriantoro, N. dan Supomo. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan Kedelapan. Rajawali Pers. Jakarta
- Kusumaningtyas, T. K. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(7).
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). 2006. Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta. http://www.ecgi.org>indonesia_cg_2006_id. 17 Oktober 2017 (13:15).
- Laila, N. 2011. Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009). *Skripsi Program Studi S1 Manajemen* Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Lukviarman, N. 2016. *Corporate Governance*. Cetakan Pertama. Era Adicitra Intermedia. Solo.
- Purwaningtyas, F.P. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Rahmah, L. 2017. Pengaruh Leverage Terhadap Earnings Management Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. *Skripsi Program Studi S1 Manajemen* Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Siregar, S. dan Nindita, C. 2012. Analisis Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik Terhadap Kualitas Audit di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 14(2): 91-104.