

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2016)

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Menempuh Ujian Sarjana
Pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**Raudhatul Karimah
NIM. 145030200111028**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

MOTTO

*“Happiness can be found even in the darkest of times, if one only remembers to
turn on the light”*

(Professor Dumbledore)

*“Yesterday is history, tomorrow is a mystery, but today is a gift, that’s why it’s
called the present”*

(Master Oogway)

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)

Disusun oleh : Raudhatul Karimah

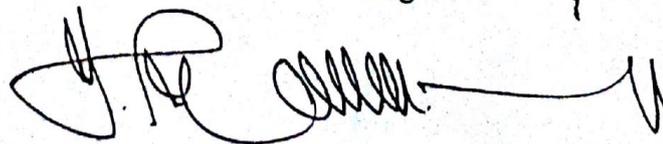
NIM : 145030200111028

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 7 November 2018
Ketua Komisi Pembimbing



Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 17 Desember 2018

Jam : 12.00

Skripsi atas nama: Raudhatul Karimah

Judul : Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)

dan dinyatakan

LULUS

MAJELIS PENGUJI

Ketua



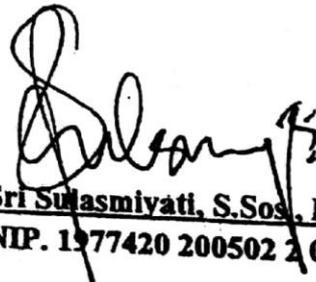
Dr. Dra Siti Ragil Handayani, M.Si
NIP. 19630923 198802 2 001

Anggota,



Devi Farah Azizah, S.Sos, MAB
NIP. NIP. 19750627 199903 2 002

Anggota,



Sri Sulasmiyati, S.Sos, MAP
NIP. 1977420 200502 2 001

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU) No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70.

Malang, 13 November 2018
Mahasiswa



Raudhatul Karimah
145030200111028

CURICULUM VITAE

DATA PRIBADI

Nama : Raudhatul Karimah
Nomor Induk Mahasiswa (NIM) : 145030200111028
Tempat dan Tanggal Lahir : Surabaya, 28 Maret 1996
Alamat : Jalan Emas No 62 Malang
Email : raudhatulk28@gmail.com

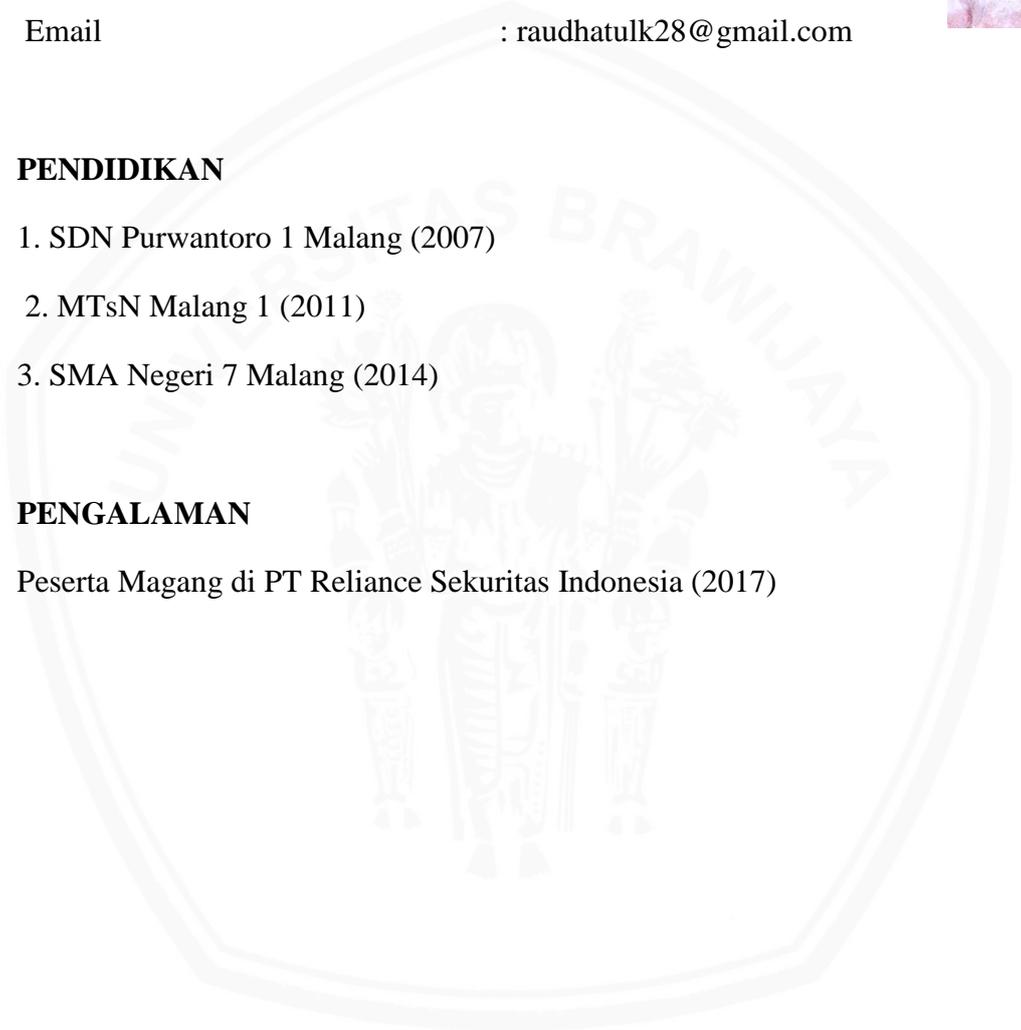


PENDIDIKAN

1. SDN Purwantoro 1 Malang (2007)
2. MTsN Malang 1 (2011)
3. SMA Negeri 7 Malang (2014)

PENGALAMAN

Peserta Magang di PT Reliance Sekuritas Indonesia (2017)



RINGKASAN

Karimah, Raudhatul, 2018. **Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)**. Dr. Dra. Siti Ragil Handayai, M.Si

Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak. *Corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar. Selanjutnya dibutuhkan kinerja keuangan yang merupakan merupakan suatu patokan utama untuk mengukur baik atau tidaknya kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Nilai perusahaan yang bagus menjadi tujuan manajemen sebagai pengelola dan investor sebagai pemilik. Nilai perusahaan yang bagus menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Penelitian ini menggunakan populasi saham LQ-45 karena termasuk saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (sering diperdagangkan), memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi (mampu mewakili pasar), dan tergolong saham pilihan terbaik.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Coporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini merupakan *explanatory research* dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam pemilihan sampel. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45 periode 2012-2016 dengan sampel berjumlah 8 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS).

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar -0.510 dan nilai *t statistic* sebesar 4.855. Nilai *t statistic* >1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti signifikan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara *Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Selanjutnya analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar -0.170 dan nilai *t-statistic* sebesar 1.306. Nilai *t statistic* <1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti tidak signifikan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan.

SUMMARY

Karimah, Raudhatul, 2018. *The effect of Corporate Governance and Financial Performance on Firm Value (Study at LQ-45 Index Listed in Indonesia Stock Exchange Periods of 2012-2016)*. Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si

The concept of corporate governance is carried out for financial reporting. If this concept is implemented correctly, economic growth will continue to increase along with flexibility that will be good and relevant for many people. Corporate governance provides effective benefits for shareholders and creditors, they will guarantee the return of investment properly. Furthermore, it takes financial performance which is the main measure to measure whether the company's performance is seen from financial statements. Firm value is the goal of management as managers and investors as owners. Firm value is a positive prospect for the company in the future. This study uses stocks in LQ45 because have liquidity, financial condition, good of growth prospects, and have market capitalization.

This study aims to determine the effect of Coporate Governance and Financial Performance on Firm Value. This research is an explanatory study with a quantitative approach. This study uses a purposive sampling method in selecting samples. The population of this study are companies listed in the LQ45 Index for the period 2012-2016 with a sample of 8 companies. The data used is secondary data. The data analysis used is Partial Least Square (PLS).

The results of this study indicate that corporate governance (CG) has a negative and significant value on firm value and performance is not significant for firm value. PLS analysis produces path coefficients -0,510 and t-statistic values 4,855. The value of t statistics > 1.96 indicates that the influence between variables proved significant. The path coefficient marked negative (-) shows the opposite effect between Corporate Governance and company value. The PLS analysis execution produces a path coefficient of -0.170 and a t-statistic value of 1.306. The value of t statistic < 1.96 indicates that the influence between variables proved to be insignificant. The path coefficient marked negative (-) shows the influence between the company's financial performance and company value.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur peneliti panjatkan atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)”. Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjan Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

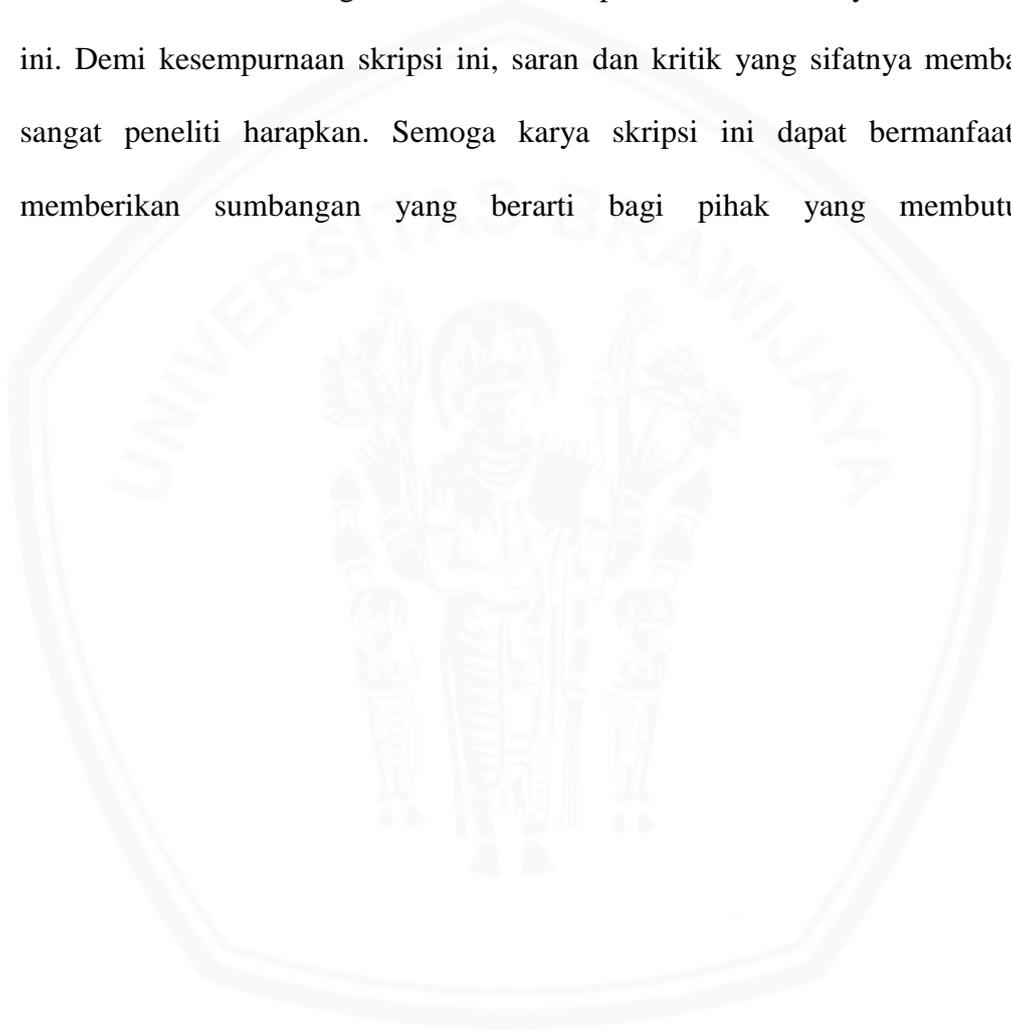
Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Allah SWT yang telah meridhoi peneliti untuk dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini dengan baik
2. Ibu, Bapak dan keluarga yang selalu memberikan do’a, semangat, dan dukungan kepada peneliti dalam menyelesaikan penulisan dan penelitian skripsi ini.
3. Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
4. Dr. Drs. Mochammad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.

5. Mohammad Iqbal, S.Sos, M.IB, DBA selaku Sekertaris Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
6. Nila Firdausi Nuzula, Ph.D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
7. Bapak Ari Darmawan, Dr., S.AB., M.AB selaku Sekertaris Program Studi Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
8. Dr. Dra. Siti Ragil Handayani, M.Si selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah berkenan memberikan bimbingan terhadap peneliti dan memberikan masukan-masukan sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi
9. Seluruh Dosen Pengajar Jurusan Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi peneliti.
10. Sahabatku, kurniawan dan sevika yang telah membantu, berbagi ilmu, pengalaman, serta kenangan selama di bangku perkuliahan.
11. Kesayanganku, Oscar and family yang selalu menemani peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Teman-teman bimbingan yang telah membantu, menemani, berbagi informasi, dan saling memberi semangat satu sama lain selama bimbingan skripsi

13. Teman-teman seperjuangan Program Studi Administrasi Bisnis angkatan 2014

Semoga Allah SWT membalas kebaikan dan ketulusan semua pihak yang telah memberikan dorongan dan membantu peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini. Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini dapat bermanfaat dan memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan





DAFTAR ISI

Halaman

MOTTO	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI.....	iii
RINGKASAN	iv
SUMMARY	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii

BAB I PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG	1
B. RUMUSAN MASALAH	7
C. TUJUAN PENELITIAN.....	8
D. KONTRIBUSI PENELITIAN	8
E. SISTEMATIKA PENELITIAN.....	9

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. PENELITIAN TERDAHULU	11
B. TEORI KEAGENAN.....	18
C. TEORI SHAREHOLDER.....	19
D. TEORI MODLIGANI DAN MILLER (MM).....	20
E. CORPORATE GOVERNANCE	22
1. PENGERTIAN CORPORATE GOVERNANCE	22
a. DEWAN KOMISARIS	23
b. DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN	24
c. DIREKSI.....	24
d. KOMITE AUDIT	25
e. KEPEMILIKAN MANAJERIAL	26
f. KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL	27
g. EKSTERNAL AUDIT	28
2. PRINSIP CORPORATE GOVERNANCE	29
F. KINERJA KEUANGAN	31
G. NILAI PERUSAHAAN	34
H. HUBUNGAN ANTARVARIABEL.....	36



I. MODEL KONSEP DAN HIPOTESIS	38
-------------------------------------	----

BAB III METODE PENELITIAN

A. JENIS PENELITIAN	40
B. LOKASI PENELITIAN	40
C. VARIABEL DAN PENGUKURAN	40
1. VARIABEL EKSOGEN	42
2. VARIABEL ENDOGEN	44
D. POPULASI DAN SAMPEL	44
1. POPULASI	46
2. SAMPEL	49
E. SUMBER DATA DAN TEKNIK PENGUMPULAN DATA	50
F. TEKNIK ANALISIS DATA	51
1. VARIABEL DALAM PLS	51
2. PERSAMAAN LINIER	51
3. PLS PATH MODEL	53
a. EVALUASI OUTER MODEL	53
b. EVALUASI INNER MODEL	54

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. GAMBARAN UMUM BURSA EFEK INDONESIA	56
B. GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN SAMPEL	57
C. ANALISIS STATISTIK DESKRIPTIF	63
D. HASIL ANALISIS <i>PARTIAL LEAST SQUARE</i> (PLS)	95
1. EVALUASI OUTER MODEL	96
2. EVALUASI INNER MODEL	98
3. PENGUJIAN GOODNESS OF FIT	100

BAB V PENUTUP

A. KESIMPULAN	107
B. SARAN	108

DAFTAR PUSTAKA	109
----------------------	-----

DAFTAR LAMPIRAN	114
-----------------------	-----

DAFTAR TABEL

	Halaman
1. Persamaan dan Perbedaan Penelitian Terdahulu.....	16
2. Indikator dan Variabel Penelitian.....	41
3. Daftar Populasi Perusahaan.....	46
4. Daftar Sampel Perusahaan	49
5. Jumlah Dewan Komisaris	63
6. Jumlah Dewan Komisaris Independen.....	65
7. Jumlah Direksi	67
8. Jumlah Komite Audit	69
9. Jumlah Kepemilikan Manajerial	72
10. Jumlah Kepemilikan Institusional.....	75
11. Jumlah Eksternal Audit.....	76
12. Perhitungan <i>Return on Equity</i> (ROE)	79
13. Perhitungan <i>Return on Assets</i> (ROA)	82
14. Perhitungan <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	84
15. Harga Penutupan Saham (<i>Closing Price</i>)	87
16. Perhitungan <i>Price Book Value</i> (PBV).....	90
17. Perhitungan <i>Price Earning Ratio</i> (PER).....	92
18. Hasil Analisis Perhitungan <i>Outer Model</i>	96
19. Hasil Analisis Perhitungan <i>Inner Outer</i>	99
20. R <i>square</i> Variabel Endogen	100

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
1. Model Konsep	38
2. Model Hipotesis	39
3. Path Model	53
4. Nilai Maksimum Dewan Komisaris	64
5. Nilai Maksimum Dewan Komisaris Independen	66
6. Nilai Maksimum Direksi	68
7. Nilai Maksimum Komite Audit	70
8. Nilai Maksimum Kepemilikan Manajerial	74
9. Nilai Maksimum Kepemilikan Institusional	75
10. Nilai Maksimum Eksternal Audit	77
11. Rata-Rata <i>Return on Equity</i> (ROE)	80
12. Rata-Rata <i>Return on Assets</i> (ROA)	82
13. Rata-Rata <i>Net Profit Margin</i> (NPM)	85
14. Rata-Rata <i>Closing Price</i> (CP)	88
15. Rata-Rata <i>Price Book Value</i> (PBV)	90
16. Rata-Rata <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	93
17. Path Model dengan Nilai <i>Outer Loading</i>	95
18. Path Model Hasil Perhitungan <i>Bootstrapping</i>	96
19. Path Model dengan Nilai <i>Inner Loading</i>	98

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
1. Jumlah Dewan Komisaris.....	114
2. Jumlah Dewan Komisaris Independen.....	115
3. Jumlah Direksi.....	116
4. Jumlah Komite Audit.....	117
5. Jumlah Kepemilikan Manajerial.....	118
6. Jumlah Kepemilikan Institusional.....	119
7. Jumlah Eksternal Audit.....	120
8. ROE.....	121
9. ROA.....	122
10. NPM.....	123
11. CP.....	125
12. PER.....	126
13. PBV.....	128
14. Path Model dengan Nilai <i>Outer Loading</i>	130
15. Hasil Analisis Perhitungan <i>Outer Model</i>	131
16. Path Model Hasil Perhitungan <i>Bootstrapping</i>	132
17. Hasil Analisis Perhitungan <i>Inner Outer</i>	133
18. Path Model dengan Nilai <i>Inner Loading</i>	134
19. R <i>square</i> Variabel Endogen.....	135

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia pernah mengalami dua kali masa krisis ekonomi, pada tahun 1998 dan tahun 2008. Dua krisis itu adalah pelajaran berharga bagi Indonesia. Seperti efek bola salju, krisis yang semula hanya berawal dari krisis nilai tukar baht di Thailand 2 Juli 1997, dalam tahun 1998 dengan cepat berkembang menjadi krisis ekonomi, berlanjut lagi krisis sosial kemudian ke krisis politik. Akhirnya, dia juga berkembang menjadi krisis total yang melumpuhkan nyaris seluruh sendi-sendi kehidupan bangsa. Bahkan kursi atau tahta mantan Presiden Soeharto pun goyah, dan akhirnya dia tinggalkan.

Krisis global yang terjadi pada Oktober 2008 melanda beberapa negara di dunia. Krisis yang muncul sejak bulan Agustus 2007, yaitu pada saat salah satu bank terbesar Perancis BNP Paribas mengumumkan pembekuan beberapa sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan berisiko tinggi AS (*subprime mortgage*). Pembekuan ini lantas mulai memicu gejolak di pasar finansial dan akhirnya merambat ke seluruh dunia. Di penghujung 2008, intensitas krisis semakin membesar seiring dengan bangkrutnya bank investasi terbesar AS Lehman Brothers, yang diikuti oleh kesulitan keuangan yang semakin parah di sejumlah lembaga keuangan berskala besar di AS, Eropa, dan Jepang. Krisis keuangan dunia tersebut telah berimbas ke perekonomian Indonesia

sebagaimana tercermin dari gejolak di pasar modal dan pasar uang. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada bulan Desember 2008 ditutup pada level 1.355,4, terpengas hampir separuhnya dari level pada awal tahun 2008 sebesar 2.830,2, bersamaan dengan jatuhnya nilai kapitalisasi pasar dan penurunan tajam volume perdagangan saham (detikfinance,2008).

Indonesia dikenal negara berkembang yang membutuhkan aliran dana dari investor asing, dengan adanya krisis global ini secara otomatis para investor asing tersebut menarik dananya dari Indonesia. Investor asing mulai menarik uang mereka di Indonesia akibat krisis global yang terjadi dan dampaknya adalah menurunnya nilai tukar mata uang Indonesia. “Lemahnya standar pengelolaan perusahaan memainkan peran kunci dalam mendorong terjadinya krisis, maka meningkatkan standar pengelolaan perusahaan merupakan salah satu kunci bagi perubahan yang penting untuk mengatasi krisis” (Sutedi, 2012:9).

Persaingan dalam dunia bisnis terbilang sangat pesat, sehingga setiap perusahaan harus bersaing secara ketat. Perusahaan harus memiliki strategi untuk bersaing sehingga tidak mengalami kebangkrutan dengan cara menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik berkaitan dengan upaya menarik investor untuk berinvestasi. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dalam perusahaan berdampak pada kesejahteraan para pemangku kepentingan (*Stakeholders*).

Martono dan Harjinto (2005:2) berpendapat bahwa perusahaan didirikan karena memiliki beberapa tujuan. Tujuan perusahaan yaitu

mencapai laba maksimal, ingin mensejahterakan pemegang saham, dan meningkatkan nilai perusahaan. Tujuan perusahaan ini yang menjadikan dasar bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan serta strategi.

Pengelolaan perusahaan merupakan salah satu hal yang sangat penting dalam mencapai tujuan perusahaan. Pemilik perusahaan akan berupaya untuk mencapai tujuan perusahaan. Untuk mencapai tujuan, pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional yang disebut sebagai agen. Agen diberikan wewenang dalam menjalankan operasional perusahaan dikarenakan pemilik perusahaan percaya bahwa agen mampu dan mengerti dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Kegiatan operasional yang dilakukan oleh agen diharapkan mampu mencapai tujuan perusahaan.

Konsep *corporate governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan yang lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak. *Corporate governance* memberikan perlindungan efektif bagi pemegang saham dan kreditor sehingga mereka yakin akan memperoleh *return* atas investasinya dengan benar.

Corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan

eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan (*Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI),2001:1). FCGI juga menjelaskan, bahwa tujuan dari *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (stakeholders).

Corporate Governance memberikan solusi dalam hal mengatasi konflik keagenan antara manajemen dan pemilik. Secara lebih rinci, terminologi *Corporate Governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengurus (pengelola) perusahaan, dan para pemilik atau pemegang saham (*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI),2001:1). Tujuan penerapan GCG adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan secara berkesinambungan dalam jangka panjang melalui peningkatan kinerja manajemen guna meningkatkan nilai perusahaan serta mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparansi dan konsisten sesuai dengan peraturan perundang-undangan.

Mekanisme *Corporate Governance* dalam penelitian ini diantaranya: 1. Dewan Komisaris 2. Dewan Komisaris Independen 3. Dewan Direksi 4. Komite Audit 5. Kepemilikan Manajerial 6. Kepemilikan Institusional 7. Eksternal Audit. Masing-masing mekanisme tersebut memiliki peran dan kegunaan dalam penerapan *Corporate Governane*. Dewan komisaris dan Direksi merupakan organ utama dalam sebuah perusahaan. Indonesia

menganut *Two Tiers System* yang artinya memiliki dua kepala terpisah, yaitu Dewan Komisaris dan Dewan Direksi (FCGI, 2001:3).

Kinerja keuangan merupakan suatu patokan utama untuk mengukur baik atau tidaknya kinerja perusahaan yang dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan berisi informasi keuangan perusahaan yang mencakup perubahan dari unsur-unsur laporan keuangan untuk pihak-pihak yang berkepentingan. Banyak investor yang menilai kinerja keuangan melalui rasio keuangan. Salah satu rasio keuangan adalah profitabilitas. Pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Rasio profitabilitas merupakan “rasio yang digunakan untuk menilai keuntungan perusahaan dalam mencari suatu keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan” (Kasmir,2010;115). Rasio profitabilitas diproporsikan dengan *Return On Equity*, *Return on Assets* dan *Net Profit Margin*, ROE merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan modal sendiri, sehingga ROE ini sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat, demikian pula sebaliknya (Kasmir,2015:115).

Return on Assets (ROA) merupakan “rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola

investasinya” (Kasmir,2010:115). “Semakin besar ROA berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bias dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya” (Sudana,2011:25). Proksi terakhir dari profitabilitas dalam penelitian ini adalah *Net Profit Margin* (NPM) mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan penjualan yang dicapai perusahaan, semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya, seperti bagian produksi, personalia, pemasaran dan keuangan (Sudana,2011:25).

Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan memberikan efek nilai perusahaan yang tinggi. Salah satu cara mendapatkan laba perusahaan yang tinggi adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Kesejahteraan para pemangku kepentingan dalam perusahaan diukur dari tingginya nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat dilihat dari perkembangan harga saham perusahaan di pasar saham. Harga saham yang tinggi berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang bagus menjadi prospek perusahaan yang positif di masa depan. Pada penelitian ini nilai perusahaan diindikasikan dengan menggunakan *closing price* (CP), *price to book value* (PBV) dan *price earning ratio* (PER). *Closing price* merupakan harga saham perusahaan pada akhir tahun. Nilai *closing price* yang tinggi mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tersebut juga tinggi.

PBV dihitung dengan perbandingan *price* dengan nilai buku saham. *Price* yang digunakan dalam perhitungan PBV harga saham saat *closing price*, sedangkan nilai buku saham diukur antara perbandingan total modal saham biasa dengan jumlah saham biasa yang beredar. Nilai PBV yang tinggi menjadi keinginan para pemilik saham perusahaan dan merupakan salah satu tujuan perusahaan.

PER merupakan rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. “Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehinggalah untuk pendapatan per saham tertentu investor bersedia membayar dengan harga mahal” (Sudana, 2011:26).

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan yang terdaftar Indeks LQ-45 periode 2012-2016. Indeks LQ-45 terdiri dari 45 saham yang paling aktif diperdagangkan. Saham LQ-45 termasuk saham yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi (sering diperdagangkan), memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi (mampu mewakili pasar), dan tergolong saham pilihan terbaik, sehingga menarik untuk dijadikan sebagai populasi dalam penelitian ini. Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik dan akan mengambil judul **“Pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Indeks LQ-45 Periode 2012-2016).**

B. Rumusan Masalah

1. Apakah *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?
2. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Mengetahui dan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan.
2. Mengetahui dan menganalisis pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini ditunjukkan bagi para pelaku pasar modal. Diharapkan dengan adanya penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Investor diharapkan dapat lebih berhati-hati dengan lebih memperhatikan faktor *corporate governance* dan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebelum berinvestasi.

1. Kontribusi Akademis

- a. Bagi Peneliti

Diharapkan dengan penelitian ini dapat menerapkan pengetahuan teoritis dalam kasus nyata di dunia kerja serta dapat

menambah wawasan dan pengetahuan peneliti tentang seluk beluk tentang keuangan perusahaan dan manajemen investasi.

b. Bagi Pihak Lain

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dalam ilmu bisnis terutama berkaitan dengan pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Selain itu, diharapkan penelitian ini dapat membantu dalam pengembangan penelitian mengenai *Corporate Governance*, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

E. Sistematika Penulisan

Sistematika pembahasan untuk meneliti dan menyusun skripsi. Dalam penyusunan skripsi ini peneliti akan melakukan pembahasan seperti berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan ini, penulis menjelaskan tentang latar belakang dari judul yang dipilih. Bab ini juga membahas tentang rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian dan sistematika pembahasan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan mengenai penelitian terdahulu, tinjauan-tinjauan teori tentang *Corporate Governance*, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode penelitian yang digunakan dalam pembahasan variabel-variabel terkait. Metode penelitian ini seperti jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel penelitian, populasi, sampel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV PEMBAHASAN

Bab ini menguraikan hasil penelitian dan analisis data serta pembahasannya berdasarkan metodologi penelitian yang digunakan. Dari hasil tersebut akan diketahui pengaruh *corporate governance* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bagian akhir dari sebuah penelitian, menjelaskan kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini dan saran yang diberikan kepada peneliti selanjutnya, investor dan manajemen.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Ningtyas (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD), ringkasan kinerja perusahaan, dan laporan keuangan yang didapat dari BEI. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode purpose sampling. Analisis data menggunakan regresi linear berganda. Indikator good corporate governance terdiri dari kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan komite audit. Indikator nilai perusahaan terdiri dari closing price dan Tobin's Q. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013 dengan 14 sampel perusahaan selama 4 tahun diperoleh data 56 observasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan closing price; komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai

perusahaan yang dengan indikator closing price; kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang dengan indikator Tobin's Q. proporsi komisaris independen dan komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q.

2. Rachman (2015)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Penelitian merupakan jenis penelitian explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan metode Purposive sampling dalam pemilihan sampel. Analisis data yang digunakan didalam penelitian ini adalah Partial Least Square (PLS). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Indeks SRI KEHATI periode tahun 2011-2014 dengan sampel berjumlah 13 sampel perusahaan selama 4 tahun, dengan data observasi sebesar 52 observasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa good corporate governance (GCG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, good corporate governance (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, financial leverage berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, financial leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

3. Ferial (2016)

Good Corporate Governance sangat dibutuhkan eksistensinya diberbagai perusahaan. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan. Tingginya kinerja keuangan memberikan efek kepada nilai perusahaan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menjelaskan pengaruh Good Corporate Governance terhadap kinerja keuangan dan efeknya terhadap nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada Badan Usaha Milik Negara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Jenis penelitian ini adalah penelitian penjelasan dengan pendekatan kuantitatif. Teknik sampel adalah purposive sampling. Metode yang digunakan dalam menganalisis data dalam penelitian ini menggunakan Partial Least Square (PLS). Berdasarkan hasil analisis diperoleh hasil bahwa Good Corporate Governance berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan, Good Corporate Governance berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, kinerja keuangan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

4. Pamungkas (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Return On Investment (ROI) dan Return On Equity (ROE) terhadap Price Book Value . Penelitian ini menggunakan perusahaan property dan real estate sebagai sampel penelitian sebanyak 14 perusahaan. Pemilihan

dari sampel dilakukan dengan teknik purpose sampling dari 44 populasi. Variabel dependennya adalah Price Book Value (PBV) sedangkan variabel independennya adalah Return On Investment (ROI) dan Return On Equity (ROE) akan diuji pengaruh terhadap Price Book Value (PBV) secara bersama-sama atau parsial dengan menggunakan bantuan program SPSS (Statistics Package for the School Science) versi 22,00 for windows. Pengambilan data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan tiap perusahaan periode tahun 2012-2015. Hasil penelitian ini secara bersama-sama menyatakan bahwa Return On Investment (ROI) dan Return On Equity (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV) sub sektor property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Dan hasil penelitian secara parsial menyatakan bahwa Return On Investment (ROI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV) dan Return On Equity (ROE) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Price Book Value (PBV).

5. Tambunan (2017)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini menggunakan penelitian explanatory research dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan annual report yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan perusahaan sub sektor food and

beverages sebagai sampel penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan teknik purpose sampling, analisis regresi linear berganda, uji t, dan uji F. Good corporate governance dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Tobin's Q. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015 dengan 10 sampel perusahaan selama 4 tahun dengan jumlah keseluruhan data diperoleh 40 observasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q); (2) berdasarkan hasil uji t yang telah dilakukan, diantara variabel kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit yang memiliki pengaruh paling dominan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) adalah variabel kepemilikan institusional.

Tabel 1. Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Judul	Persamaan	Perbedaan	
			Penelitian Terdahulu	Penelitian Ini
1.	Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan	Indikator yang digunakan <i>good corporate governance</i> terdiri dari kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, dan komite audit dan indikator nilai perusahaan yaitu closing price	Indikator Nilai Perusahaan yang digunakan Tobins'Q	Indikator Nilai Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini <i>Closing Price, Price Book Value</i> dan <i>Price Earning Ratio</i>
2.	Pengaruh Good Corporate Governance dan Financial Leverage terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks Sri Kehati Periode 2011-2014)	Beberapa Indikator yang digunakan dalam variabel <i>good corporate governance</i> dan analisis data yang digunakan <i>Partial Least Square (PLS)</i>	Indikator Nilai Perusahaan yang digunakan Tobins'Q	Indikator Nilai Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini <i>Closing Price Price Book Value</i> dan <i>Price Earning Ratio</i>

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Judul	Persamaan	Perbedaan	
			Penelitian Terdahulu	Penelitian Ini
3.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap kinerja keuangan dan efeknya terhadap nilai perusahaan (Studi Pada Badan Usaha Milik Negara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014).	Analisis data yang digunakan <i>Partial Least Square</i> (PLS)	Indikator yang digunakan dalam GCG yaitu dewan komisaris dan komite audit.	Indikator yang digunakan dalam GCG yaitu dewan komisaris, dewan komisaris independen, direksi, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan instiusional, dan eksternal audit
4.	Pengaruh <i>Return On Investment</i> (ROI) dan <i>Return On Equity</i> (ROE) terhadap <i>Price Book Value</i>	Variabel dependen yang digunakan <i>Price Book Value</i> (PBV).	Variabel independen yang digunakan ROI dan ROE	Variabel independen yang digunakan yaitu ROE, ROA dan NPM
5.	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Sub Sektor <i>Food and Beverage</i> yang terdaftar di BEI tahun 2012-2015)	Beberapa Indikator yang digunakan dalam variabel <i>good corporate governance</i>	Populasi yang digunakan perusahaan sub sektor <i>food and beverages</i>	Populasi yang digunakan perusahaan yang terdaftar Indeks LQ45

Sumber: Data Diolah, 2018

B. Teori Keagenan

Telah lama diketahui bahwa para manajer mungkin memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Para manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*) (Brigham&Houston,2009:26). Jensen dan Meckling (1976:308) mengatakan *Agency theory* adalah bagaimana hubungan kontraktual antara pihak pemilik perusahaan (*principal*) yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu guna meningkatkan kesejahteraannya dengan pihak manajemen (*agent*) yang menerima pendelegasian tersebut. Teori agensi menjawab dengan memberikan gambaran hal-hal apa saja yang berpeluang akan terjadi baik antara *agent* (pengelola) dengan *principal* (pemegang saham) maupun antara *principal* (pemegang saham) dengan *debt holder* (pemberi pinjaman). Pengertian *principal* dalam *agency theory* adalah pihak-pihak yang menyerahkan sebagian atau seluruh *wealth*-nya untuk dikembangkan oleh pihak lain (Sutedi,2012:15).

Teori agensi menjelaskan , kepemilikan saham sepenuhnya dimiliki oleh pemegang saham dan manajer diminta untuk memaksimalkan tingkat pengembalian (Berle&Means,1932 dalam Hamdani, 2016:30). Hubungan keagenan dapat menimbulkan masalah pada saat pihak-pihak yang bersangkutan mempunyai tujuan yang berbeda. Pemilik modal menghendaki tambahnya kekayaan dan kemakmuran pemilik modal, sedangkan manajer

juga menginginkan bertambahnya kesejahteraan bagi para manajer, sehingga muncullah konflik kepentingan antara pemilik (investor) dan manajemen (agen).

Untuk mencegah terjadinya konflik keagenan pemegang saham dapat mengawasi dan menghalangi perilaku oportunistik manajer dan bersedia mengeluarkan *cost* untuk pengawasan tersebut, *cost* tersebut disebut *agency cost*. Ada beberapa pendekatan yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency cost* yaitu dengan meningkatkan kepemilikan manajerial. *Agency cost* juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional (Dewi, 2008:48)

Pengeluaran para pemegang saham berupa biaya keagenan, diharapkan dapat memberikan pengendalian terhadap perilaku manajer, dengan demikian adanya pengawasan dari para pemegang saham, diharapkan pihak manajer perusahaan akan melakukan praktik yang sesuai dengan ketentuan dan tujuan bersama, agar terciptanya kesejahteraan bersama.

C. Teori Shareholder

Shareholder adalah setiap kelompok atau individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. *Shareholder* meliputi pelanggan, pemasok, karyawan, kreditur, direktur, masyarakat, lingkungan dan pejabat pemerintah (Freeman, 1984 dalam Kurniawan & Budhi, 2017:373). Teori *shareholder* diperkenalkan oleh Edward Freeman pada tahun 1988. Menurut teori *shareholder* pemimpin bisnis

bertugas untuk menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dengan kepentingan *shareholder* lainnya, (Kurniawan&Budhi,2017:374).

Shareholder Theory adalah tanggungjawab yang paling mendasar dari jajaran direksi adalah untuk meningkatkan nilai (*value*) dari pemegang saham. Argumentasinya adalah jika perusahaan memperhatikan kepentingan pemasok, pelanggan, karyawan dan lingkungannya maka nilai (*value*) yang didapatkan oleh pemegang saham akan semakin sedikit, sehingga berjalannya pengurusan oleh direksi harus mempertimbangkan kepentingan pemegang sahamnya untuk memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang termasuk peningkatan nilai (*value*) pemegang sahamnya (Smerdon dalam Sutedi,2012:31). Karena itu kebanyakan perusahaan lebih mengutamakan kepentingan para pemegang saham ketimbang kepentingan karyawan, pelanggan, pemasok, dan lingkungan mereka. Teori yang menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham ini, memiliki tujuan membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *shareholder* mereka.

D. Teori Modigliani dan Miller (MM)

Pada tahun 1950-an, dua orang ekonom menentang pandangan tradisional struktur modal. Teori struktur modal modern yang pertama adalah teori Modigliani dan Miller (MM). Pertama kali MM memperkenalkan teori struktur modal dengan asumsi tidak ada pajak pendapatan perusahaan (Pendekatan MM tanpa pajak) (Sartono,2010:231). Pada tahun 1963, MM menerbitkan artikel sebagai lanjutan teori MM tahun 1958. Teori MM tanpa

pajak dianggap tidak realistis dan kemudian MM memasukkan faktor pajak ke dalam teorinya.

Pendekatan MM dengan pajak dalam Sartono (2010:236), dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki leverage akan memiliki nilai perusahaan lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan tanpa leverage. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak oleh karena itu laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar. Teori MM dengan pajak ini terdapat 3 preposisi (Sartono,2010:236-238), yaitu:

- a. Nilai perusahaan yang memiliki leverage adalah sama dengan nilai perusahaan yang tidak memiliki leverage ditambah dengan nilai perlindungan pajak. Adapun nilai perlindungan pajak ini adalah sebesar pajak penghasilan perusahaan dikalikan dengan utang perusahaan
- b. Dalam kondisi ada pajak penghasilan, MM berpendapat biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki leverage adalah sama dengan biaya modal sendiri perusahaan yang memiliki leverage ditambah dengan premium risiko. Besarnya premium risiko ini tergantung atas besarnya utang dan selisih atas biaya modal sendiri perusahaan yang tidak memiliki leverage dan biaya utang.
- c. Seperti halnya dalam kondisi tidak ada pajak, dalam preposisi ketiga ini Modigliani dan Miller berpendapat bahwa perusahaan seharusnya melakukan investasi.

E. Corporate Governance

1. Pengertian Corporate Governance

Secara sederhana *Good Corporate Governance* dapat diartikan sebagai sistem tata kelola perusahaan yang baik. *Corporate Governance* dapat didefinisikan sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (pemegang saham/pemilik modal, komisaris/dewan pengawas dan direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika (Sutedi,2012:1). *Center for European Policy Study* (CEPS) yang dikutip dari Sutedi (2012:1) menyatakan bahwa *good corporate governance* merupakan keseluruhan dari sistem yang dibentuk mulai dari hak (*right*), proses dan pengendalian baik yang terdapat di dalam manajemen perusahaan maupun di luar manajemen perusahaan. Dengan catatan bahwa yang dimaksud dengan hak disini adalah hak dari seluruh pihak *stakeholders* dan bukan hanya terbatas kepada satu *stakeholder* saja.

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur, aturan dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan itu. Mekanisme *corporate governance* ditujukan untuk menjamin dan mengontrol berjalannya sistem *corporate governance* yang baik dalam sebuah organisasi/perusahaan. Dalam

penelitian ini, indikator mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Eksternal Audit.

a. Dewan Komisaris

Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam pengambilan keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota dewan komisaris termasuk komisaris utama adalah setara. Tugas komisaris utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris. Agar pelaksanaan tugas Dewan Komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut (Hamdani,2016:82-83):

1. Komposisi Dewan Komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
2. Anggota Dewan Komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa Direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan.
3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat Dewan Komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara.

b. Komisaris Independen

Istilah komisaris independen menunjukkan bahwa keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya (Effendi,2016:42). Komisaris Independen merupakan posisi terbaik dalam melaksanakan fungsi dalam tujuan untuk mencapai dan mewujudkan perusahaan yang memiliki *good corporate governance*. Fungsi atau tugas dari komisaris independen adalah untuk mengontrol atau mengawasi kinerja dari dewan direksi. Menurut KNKG (2006:13) Dewan Komisaris dapat terdiri dari Komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi yang dikenal sebagai Komisaris Independen dan Komisaris yang terafiliasi. Yang dimaksud dengan terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota direksi dan dewan komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Mantan anggota direksi dan dewan komisaris yang terafiliasi serta karyawan perusahaan, untuk jangka waktu tertentu termasuk dalam kategori terafiliasi.

c. Direksi

Direksi adalah organ perseroan yang bertugas dan bertanggung jawab penuh dalam pengelolaan perusahaan

(Hamdani,2016:86). Masing-masing anggota direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Jumlah anggota direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan.

Agar pelaksanaan tugas direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut

(Hamdani,2016:86-87):

1. Komposisi direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak independen
 2. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya
 3. Direksi bertanggung jawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan
 4. Direksi mempertanggung jawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
- d. Komite Audit

Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) (dalam Effendi,2016:48) mendefinisikan komite audit sebagai berikut:

Suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris, dan dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari corporate governance di perusahaan-perusahaan.

Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa (KNKG,2006:15):

1. Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum,
2. Struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik,
3. Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku,
4. Tindaklanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen.

Komite Audit memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris, Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas Perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.

e. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme yang dipergunakan agar pengelola melakukan aktivitas sesuai kepentingan pemilik perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat berperan dalam membatasi perilaku menyimpang dari manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme yang dapat diterapkan dalam meningkatkan integritas laporan keuangan. Dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer akan cenderung bertindak dalam kepentingan pemegang saham karena mereka juga merupakan bagian dari pemegang saham (Astria,2011:14).

Manajer yang mempunyai kepemilikan saham di perusahaan akan cenderung bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham karena terdapat kesamaan

kepentingan antara keduanya dan rasa memiliki perusahaan. Hal ini dapat meminimalisir terjadinya masalah keagenan. Kepemilikan saham manajerial diukur dengan proporsi saham yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun dan dinyatakan dalam presentase. Kepemilikan manajerial dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Nuringsih (2005:113)

f. Kepemilikan Institusional

Pada dasarnya, kepemilikan institusional didefinisikan sebagai kepemilikan saham perusahaan oleh lembaga keuangan, bank, asuransi, dan lembaga investasi lainnya. Abor dan Fiador (2013) berpendapat bahwa kepemilikan institusional merupakan salah satu bentuk GCG, yaitu *corporate governance* eksternal. Pemegang saham institusional memiliki kemampuan pengawasan terhadap perusahaan sehingga mengurangi konflik keagenan.

Kepemilikan institusional yang tinggi membatasi manajer untuk melakukan pengelolaan laba dan dapat meningkatkan integritas laporan keuangan. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengawasan tersebut maka manajer akan lebih hati-hati (Astria,2011:13). Kepemilikan saham institusional merupakan proporsi kepemilikan saham yang diukur dalam presentase

saham yang dimiliki oleh investor institusi dalam suatu perusahaan (Fitri&Hidayat, 2011:35) dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned} & \textit{Kepemilikan Institusional} \\ & = \frac{\textit{Jumlah saham yang dimiliki instutisi}}{\textit{Jumlah saham yang beredar}} \end{aligned}$$

Fitri dan Hidayat (2011:35)

g. Eksternal Audit

Eksternal Audit merupakan suatu kontrol sosial yang memberikan jasa untuk memenuhi kebutuhan informasi untuk pihak luar perusahaan yang diaudit. Auditornya adalah pihak luar perusahaan yang independen yaitu akuntan publik yang telah diakui oleh yang berwenang untuk melaksanakan tugas tersebut (Halim, 1997:7).

Kantor Akuntan Publik (KAP) memiliki tanggung jawab yang besar, sehingga merupakan hal penting bagi auditor yang bekerja di kantor akuntan publik memiliki independensi dan kompetensi yang tinggi. Ukuran KAP merupakan ukuran yang digunakan untuk menentukan besar kecilnya suatu Kantor Akuntan Publik. Ukuran KAP tersebut dapat dikatakan besar jika KAP berafiliasi dengan Big 4. Ukuran KAP dikatakan kecil jika tidak berafiliasi dengan Big 4 (Astria, 2011:15)

Auditor dari Kantor Akuntan Publik (KAP) *big-eight* lebih akurat dibandingkan auditor dari KAP *nonbig eight*. Hal ini

menunjukkan bahwa kantor akuntan publik besar mempunyai reputasi yang lebih baik menurut persepsi publik (Lennox,1999 dalam Mayangsari,2003). Semakin besar ukuran KAP, maka integritas laporan keuangan perusahaan yang diaudit juga semakin tinggi. Hal ini dikarenakan KAP yang besar akan lebih menjaga citra dan berusaha sekuat tenaga menghindari hal-hal yang dapat merusak reputasinya dibandingkan dengan KAP kecil. Ukuran KAP ini menggunakan variabel *dummy*. Perusahaan yang menggunakan eksternal audit (Big4) akan mendapat nilai 1. Perusahaan yang tidak menggunakan eksternal audit (non big4) akan mendapat nilai 0 (Perdana,2014:5).

2. Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Prinsip-prinsip Good Corporate Governance menurut Hamdani (2016:72-76) yaitu:

a. Transparansi

Prinsip dasar transparansi menunjukkan tindakan perusahaan untuk dapat memberikan informasi yang dibutuhkan oleh seluruh *stakeholder*. Transparansi mengandung unsur pengungkapan dan penyediaan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat, dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan dan masyarakat. Prinsip transparansi dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi materiil dan relevan mengenai perusahaan.

Transparansi merupakan suatu komitmen untuk memastikan ketersediaan dan keterbukaan informasi penting bagi pihak-pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) mengenai keadaan keuangan, pengelolaan

dan kepemilikan perseroan secara akurat, jelas dan tepat waktu.

b. Akuntabilitas

Prinsip dasar akuntabilitas bagi perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Akuntabilitas yang dimaksud adalah akuntabilitas yang menjamin tersedianya mekanisme, peran tanggung jawab jajaran manajemen yang profesional atas semua keputusan dan kebijakan yang diambil sehubungan dengan aktivitas operasional perseroan.

c. Responsibilitas

Responsibilitas diartikan sebagai tanggung jawab perusahaan sebagai anggota masyarakat untuk mematuhi peraturan yang berlaku dan pemenuhan terhadap kebutuhan-kebutuhan sosial. Prinsip dasar responsibilitas pada prinsipnya perusahaan harus mematuhi peraturan perundangan-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*. Dalam hal ini tanggung jawab mencakup adanya deskripsi yang jelas tentang peranan dari semua pihak dalam mencapai tujuan bersama, termasuk memastikan dipatuhinya peraturan serta nilai-nilai sosial.

d. Independensi

Prinsip dasar independensi dalam pelaksanaan GCG bagi perusahaan diharapkan pengelolaan dapat dilakukan secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. Kewajaran dan Kesetaraan

Prinsip dasar kewajaran dan kesetaraan dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Prinsip kewajaran dan kesetaraan adalah prinsip yang mengandung unsur keadilan, yang menjamin bahwa setiap keputusan dan kebijakan yang diambil adalah demi

kepentingan seluruh pihak yang berkepentingan, termasuk para pelanggan, pemasok, pemegang saham, investor serta masyarakat luas. Terlebih keadilan dan perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham minoritas dari tindakan kecurangan.

F. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan digunakan sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya. Zarkasyi (2008:48) menuturkan bahwa “kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dihasilkan suatu organisasi dalam periode waktu tertentu dengan standar yang ditetapkan”. Kinerja keuangan merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur suatu kualitas perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan.

Menurut Munawir (2002: 31) analisis kinerja keuangan bertujuan untuk :

- a. Mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan keuangan.
- b. Memenuhi tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan keuangan apabila perusahaan dilikuidasi.
- c. Mengetahui tingkat profitabilitas dan rentabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan penggunaan aktiva atau modal.
- d. Mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya agar tetap stabil.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengukuran kinerja keuangan memberikan penilaian atas pengelolaan aset perusahaan oleh manajemen dan manajemen perusahaan dituntut untuk melakukan evaluasi dan tindakan perbaikan atas kinerja keuangan perusahaan yang tidak sehat. Pengukuran kinerja keuangan dan menganalisis kinerja keuangan dilakukan oleh setiap perusahaan untuk mengetahui perubahan kinerja keuangan pasca keputusan akuisisi yang diambil. Pengukuran kinerja mengukur tingkat keberhasilan keputusan yang diambil oleh manajemen.

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi (Kasmir, 2010,;115). Pengertian lain tentang profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dari pengaruh likuiditas, manajemen aset dan utang pada hasil operasi (Brigham dan Houston,2010,;146). Menurut Sartono (2010;122) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini.

Tinggi rendahnya rasio profitabilitas seringkali merefleksikan kemampuan dan efektivitas penggunaan aset. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Rasio untuk menghitung Profitabilitas dalam penelitian ini

adalah *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

“*Return on Equity* (ROE) adalah rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya” (Kasmir,2010,:115). ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini penting bagi pihak pemegang saham, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi pengelolaan modal sendiri yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan. “Semakin tinggi rasio ini berarti semakin efisien penggunaan modal sendiri yang dilakukan pihak manajemen perusahaan” (Sudana, 2011:25).

“*Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. ROA juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya” (Kasmir,2010:115). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. “Semakin besar ROA berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain

dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar dan sebaliknya” (Sudana,2011:25).

“*Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih” (Kasmir,2010:115). Menurut Sudana (2011:25) semakin tinggi rasio ini menunjukkan perusahaan semakin efisien dalam menjalankan operasinya, seperti bagian produksi, personalia, pemasaran dan keuangan.

G. Nilai Perusahaan

Tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimumkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan, 2013:7). Hal ini sejalan dengan tujuan utama perusahaan yaitu untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka menunjukkan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang terkait dengan harga saham merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan suatu perusahaan. harga saham suatu perusahaan tinggi berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi. Nilai perusahaan tinggi akan memberikan kepercayaan pasar, tidak hanya kinerja perusahaan di masa sekarang tetapi prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Closing Price* (CP), *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan disebut closing price atau harga saham penutupan. Menurut Halim (2005:16) harga penutupan adalah harga yang diminta oleh penjual atau pembeli pada saat akhir hari bursa. Harga penutupan mungkin akan menjadi harga pasar. Menurut Hadi (2013:56) *closing price* menunjukkan harga penutupan saham. *Closing price* suatu saham dalam satu hari perdagangan ditentukan pada akhir sesi II yaitu jam 16:00 sore.

Price Book Value (PBV) merupakan metode penilaian saham yang berdasarkan pada *book value* suatu saham. Nilai buku per lembar saham dicari dengan membagi ekuitas saham dengan jumlah saham beredar *Book value* digunakan untuk menghitung nilai atau harga buku saham biasa yang beredar (Syamsuddin, 2011:75). Untuk mencari nilai *book value*, digunakan rumus sebagai berikut:

$$BV = \frac{\text{Jumlah modal saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham biasa}}$$

(Syamsuddin, 2011:75)

PBV merupakan rasio yang mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV dihitung dengan membagi harga saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan (Husnan & Pudjiastuti, 2006:258). Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan pada penciptaan nilai perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang dapat dicapai melalui pengukuran *Price Book Value*. Secara matematis PBV dapat ditulis:

$$PBV = \frac{\text{Harga saham akhir tahun } t}{\text{Nilai buku per saham } t}$$

(Hamdani, 2016:139)

PER salah satu rasio yang berhubungan dengan penilaian saham perusahaan, PER merupakan rasio yang mengukur tentang bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. “Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehinggalah untuk pendapatan per saham tertentu investor bersedia membayar dengan harga mahal” (Sudana, 2011:26). Secara sistematis PER dapat ditulis:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

(Sudana:2011:26)

H. Hubungan Antarvariabel

1. Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

“*Corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu

sistem yang mengendalikan perusahaan” (FCGI, 2001:1). Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar.

Naiknya harga saham dikarenakan adanya peluang investasi. Peluang investasi terjadi karena *investor* percaya manajemen mengelola aset, modal dan hutang dengan baik sehingga keuntungan yang diharapkan akan terjadi. Keuntungan inilah yang menjadi daya tarik *investor* dalam menginvestasikan dananya kepada perusahaan.

Menurut penelitian Ferial (2016) mengatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan Setyowati (2012) memberi hasil bahwa Good Corporate Governance berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Dapat diartikan bahwa penerapan GCG merupakan salah satu pertimbangan sebelum pengambilan keputusan dalam berinvestasi, karena nilai perusahaan yang baik akan menarik pihak investor.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

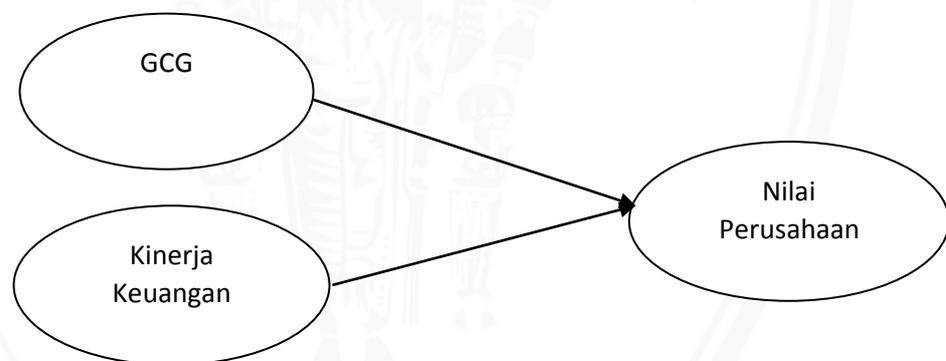
Menurut Zarkasyi (2008:48) menuturkan bahwa kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dihasilkan suatu organisasi dalam periode waktu tertentu dengan standar yang ditetapkan”. Kinerja keuangan merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur suatu kualitas perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan.

Menurut Rachman (2015) Kinerja Keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga disimpulkan bahwa semakin baiknya penerapan kinerja keuangan didalam perusahaan maka nilai perusahaan dapat meningkatkan.

I. Model Konsep dan Hipotesis Penelitian

1. Model Konsep

Berdasarkan teori yang telah dipaparkan di atas, maka dapat ditemukan konsep tentang pengaruh *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Hubungan konsep tersebut adalah sebagai berikut:

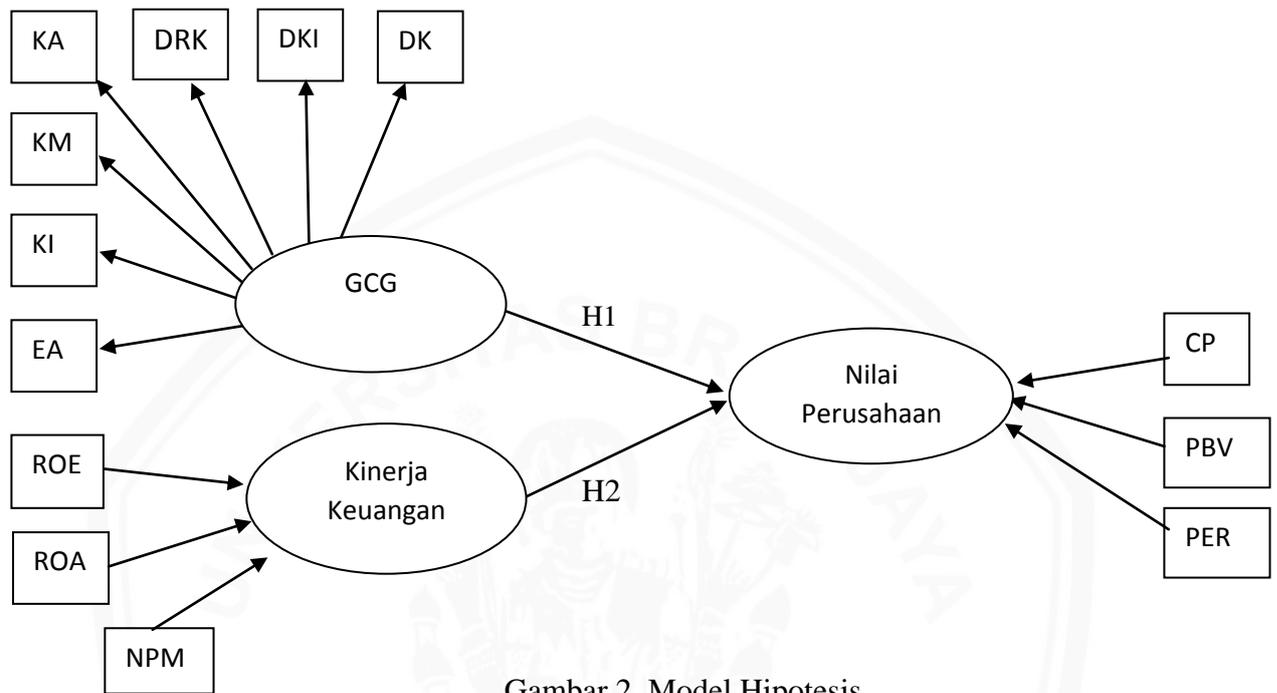


Gambar 1. Model Konsep

2. Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara mengenai hubungan antar variabel dalam suatu penelitian yang memerlukan pembuktian kebenarannya. Berdasarkan konsep yang telah dikemukakan di atas

maka dapat diturunkan pada model hipotesis, pada penelitian ini model hipotesis dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2. Model Hipotesis

Berdasarkan model hipotesis, pengembangan model hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. H1: *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
2. H2: *Kinerja Keuangan* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah *explanatory research* dengan metode kuantitatif. Bungin (2005:46) penelitian eksplanatori dimaksudkan untuk menjelaskan suatu generalisasi sampel terhadap populasinya atau menjelaskan hubungan, perbedaan atau pengaruh satu variabel dengan variabel yang lain. Disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiyono,2017:13)

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih untuk melakukan penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs www.idx.co.id. Alasan peneliti memilih lokasi penelitian ini adalah karena Bursa Efek Indonesia menyediakan data-data yang lengkap, akurat dan sudah diaudit serta dibutuhkan oleh peneliti.

C. Variabel dan Pengukuran

Variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono,2017:60). Variabel dalam penelitian ini dibedakan menjadi 2 yakni Variabel Independen atau Variabel Eksogen (X) dan Variabel Dependen atau Variabel Indogen (Y).

Dalam SEM (*Structural Equation Modeling*) variabel Independen disebut sebagai variabel eksogen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono,2017:61). Dalam SEM (*Structural Equation Modeling*) variabel dependen disebut sebagai variabel indogen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono,2017:61). Variabel Eksogen dalam penelitian ini adalah *Corporate Governance* (GCG) dan Kinerja Keuangan. Variabel Indogen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Variabel-variabel yang telah disebutkan dia atas memiliki indikator sebagai pengukurnya, berikut ini rincian-rincian indikator yang digunakan dalam penelitin ini:

Tabel 2. Indikator dan Variabel Penelitian

Simbol	Variabel	Indikator
X1	<i>Corporate Governance</i>	X1.1 Dewan Komisaris
		X1.2 Dewan Komisaris Independen
		X1.3 Direksi
		X1.4 Komite Audit
		X1.5 Kepemilikan Manajerial
		X1.6 Kepemilikan Institusional
		X1.7 Eksternal Audit
X2	Kinerja Keuangan	X2.1 ROE
		X2.2 ROA
		X2.3 NPM

Dilanjutkan...

Lanjutan...

Simbol	Variabel	Indikator
X3	Nilai Perusahaan	Y1.1 Closing Price
		Y1.2 PBV
		Y1.3 PER

Sumber: Data Diolah,2018

Agar dapat mengukur konsep atau kejadian, maka peneliti membuat definisi operasional karena suatu definisi operasional merupakan petunjuk dalam mengukur suatu variabel. Definisi operasional dalam penelitian ini dijabarkan masing-masing sebagai berikut:

1. Variabel Eksogen (X1), yaitu Corporate Governance yang diukur dengan:

- a. Dewan Komisaris

Dewan Komisaris = Jumlah anggota dewan komisaris

Asamoah (2011:6)

- b. Dewan Komisaris Indepeden

Komisaris Independen = Jumlah anggota dewan komisaris

Asamoah (2011:6)

- c. Direksi

Direksi = Jumlah anggota dewan direksi suatu perusahaan

Suryani (2014:4)

d. Komite Audit

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah anggota komite audit}}{\text{suatu perusahaan}}$$

Rini dan Ghozali (2012:6)

e. Kepemilikan Manajerial

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Nuringsih (2005:113)

f. Kepemilikan Institusional

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Fitri dan Hidayat (2011:35)

g. Eksternal Audit

Indikator yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan variabel dummy jika perusahaan diaudit oleh KAP Big Four maka mendapat nilai 1 dan 0 sebaliknya.

Praditia (2014:5)

2. Variabel Eksogen (X2), Kinerja Keuangan diukur dengan:

a. *Return on Equity* (ROE)

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Equity}}$$

Sudana (2011:25)

b. *Return on Assets (ROA)*

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Total Assets}}$$

Sudana (2011:25)

c. *Net Profit Margin (NPM)*

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after taxes}}{\text{Sales}}$$

Sudana (2011:26)

2. Variabel Endogen (Y), Nilai Perusahaan diukur dengan:

a. *Closing Price*

Harga saham terakhir kali pada saat berpindah tangan di akhir perdagangan disebut closing price atau harga saham penutupan.

b. *Price Book Value (PBV)*

$$PBV = \frac{\text{Harga saham akhir tahun } t}{\text{Nilai buku per saham } t}$$

Hamdani (2016:139)

c. *Price Earning Ratio (PER)*

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sudana (2011:26)

D. Populasi dan Sampel

Populasi menurut Sugiyono (2017:117) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu

yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016 yang berjumlah 79 perusahaan. Peneliti memilih populasi ini karena perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia adalah perusahaan yang sudah terdaftar di BEI Indonesia dan sudah melalui proses Go-Public yang artinya harus mengikuti aturan mengenai keterbukaan di Pasar Modal.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono,2017:118). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu responded yang terpilih menjadi anggota sampel atas dasar pertimbangan peneliti sendiri (Darmawan 2014:152) dengan karakteristik sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ-45 berturut-turut dari tahun 2012-2016
- b. Perusahaan yang menyajikan data lengkap terkait variabel dalam penelitian ini
- c. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah (Rp)

Tabel 3. Daftar Populasi Perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria A	Kriteria B	Kriteria C

1.	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	√	-	√
2.	ADRO	Adaro Energy Tbk	-	-	√
3.	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk	-	-	√
4.	AKRA	AKR Coprorindo Tbk	-	√	√
5.	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	-	√	√
6.	ASII	Astra International Tbk	√	√	√
7.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk	-	-	√
8.	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk	√	-	√
9.	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk	√	-	√
10.	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	√	-	√
11.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	-	-	√
12.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	-	-	√
13.	BHIT	PT MNC Investama Tbk	-	-	√
14.	BKSL	Sentul City Tbk	-	-	√
15.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	√	√	√
16.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk	-	-	√
17.	BMTR	Global Mediacom Tbk	-	-	√
18.	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk	-	-	√
19.	BORN	Borneo Lumbang Energy & Metal Tbk	-	-	√
20.	BUMI	Bumi Resources Tbk	-	-	√
21.	BWPT	Eagle High Plantations Tbk	-	-	√
22.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	√	-	√
Lanjutan...					
23.	CTRA	Ciputra Development Tbk	-	-	√

24.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	-	-	√
25.	ELTY	Bakrieland Development Tbk	-	-	√
26.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk	-	-	√
27.	ELSA	Elnusa Tbk	-	-	√
28.	EXCL	PT XL Axiata Tbk	-	-	√
29.	GGRM	Gudang Garam Tbk	√	-	√
30.	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	-	-	√
31.	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	-	-	√
32.	HMSP	HM Sampoerna Tbk	-	-	√
33.	HRUM	Harum Energy Tbk	-	-	√
34.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	-	-	√
35.	INCO	Vale Indonesia Tbk	-	-	√
36.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	-	√
37.	INDY	Indika Energy Tbk	-	-	√
38.	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk	√	√	√
39.	INTA	Intraco Penta Tbk	-	-	√
40.	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk	-	-	√
41.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	-	-	√
42.	JSMR	Jasa Marga Tbk	√	-	√
43.	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk	-	-	√
44.	KLBF	Kalbe Farma Tbk	√	√	√
45.	KRAS	Krakatu Steel Tbk	-	-	-
No	KODE	Nama Perusahaan	Kriteria A	Kriteria B	Kriteria C

Lanjutan...

46.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	√	-	√
47.	LPPF	Matahari Department Store Tbk	-	-	√
48.	LSIP	PP London Sumatera Indonesia Tbk	√	-	√
49.	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk	-	-	√
50.	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	-	-	√
51.	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk	-	-	√
52.	MLPL	Multipolar Tbk	-	-	√
53.	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk	-	-	√
54.	MYRX	Hanson International Tbk	-	-	√
55.	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	√	-	√
56.	PTBA	Bukit Asam Tbk	√	√	√
57.	PTPP	PP (Persero) Tbk	-	-	√
58.	PWON	Pakuwon Jati Tbk	-	-	√
59.	SIMP	Salim Ivomas Pratama Tbk	-	-	√
60.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√
61.	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	-	-	√
62.	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk	-	-	√
63.	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk	-	-	√
64.	SCMA	Surya Citra Media Tbk	-	-	√
65.	SILO	PT Siloam International Hospital Tbk	-	-	√
66.	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk	-	-	√
67.	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk	-	-	√
Lanjutan... No	KODE	Nama Perusahaan	Kriteria A	Kriteria B	Kriteria C

68.	TINS	PT Timah Tbk	-	-	√
69.	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk	√	√	√
70.	TRAM	Tradalam Minera Tbk	-	-	√
71.	TAXI	Express Trasindo Utama Tbk	-	-	√
72.	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	-	-	√
73.	UNSP	Bakrie Sumatera Plantations Tbk	-	-	√
74.	UNTR	United Tractor Tbk	√	√	√
75.	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	√	-	√
76.	VIVA	PT Visi Media Asia Tbk	-	-	√
77.	WIKA	Wijaya Karya Tbk	-	-	√
78.	WSKT	PT Waskita Karya (Persero) Tbk	-	-	√
79.	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	-	-	√

Sumber: Data Diolah, 2018

Tabel 4. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ASII	Astra International Tbk
2.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
3.	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
4.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5.	PTBA	Bukit Asam Tbk
6.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
7.	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
8.	UNTR	United TractorsTbk

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan kriteria-kriteria sampel penelitian yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan dengan periode penelitian 2012-2016.

E. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data yang dimaksudkan semua informasi baik yang merupakan benda nyata, sesuai yang abstrak, peritiswa/gejala baik secara kuantitatif ataupun kualitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data Sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen (Sugiyono,2017:193). Data sekunder dalam penelitian ini berupa *Annual report* tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan yang diunduh dari situs resmi perusahaan dan situs resmi BEI (www.idx.co.id).

Teknik pengumpulan data dimaksudkan untuk memperoleh bahan-bahan yang relevan, akurat dan terpercaya. Metode pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan metode dokumenter. Menurut Bungin (2005:154) metode dokumenter adalah salah satu metode pengumpulan data yang digunakan dalam metodologi penelitian sosial yang pada intinya digunakan untuk menelusuri data historis. Metode dokumenter yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumen resmi yakni berupa bahan-bahan atau informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan keuangan tahunan perusahaan yang diunduh dari situs resmi perusahaan dan situs resmi BEI (www.idx.co.id).

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Partial Least Square (PLS) dengan menggunakan aplikasi smartPLS 3.0. Penggunaan PLS dalam penelitian ini karena ukuran sampel yang digunakan relatif kecil dan metode pengukuran variabel laten dalam penelitian ini reflektif dan formatif.

1. Variabel dalam PLS

Ada dua jenis variabel dalam PLS yaitu variabel laten (*latent/construct variable*) dan variabel indikator (*indikator variable*). Variabel laten adalah variabel yang tidak bisa diukur secara langsung sedangkan variabel indikator adalah variabel pembentuk variabel laten (Widarjono, 2015:273). Variabel laten dalam penelitian ini adalah Corporate Governance, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Variabel indikator untuk *Corporate Governance* adalah Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Eksternal Audit. Variabel indikator untuk Kinerja Keuangan adalah *Profitabilitas* (ROE, ROA dan NPM). Variabel indikator untuk Nilai Perusahaan adalah *Closing Price*, *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

2. Persamaan Linier

Model analisis jalur PLS terdiri dari dua unsur yaitu model struktural (structural model) atau inner model dan model pengukuran (measurement model) atau outer model. Di dalam inner model ada dua variabel yaitu

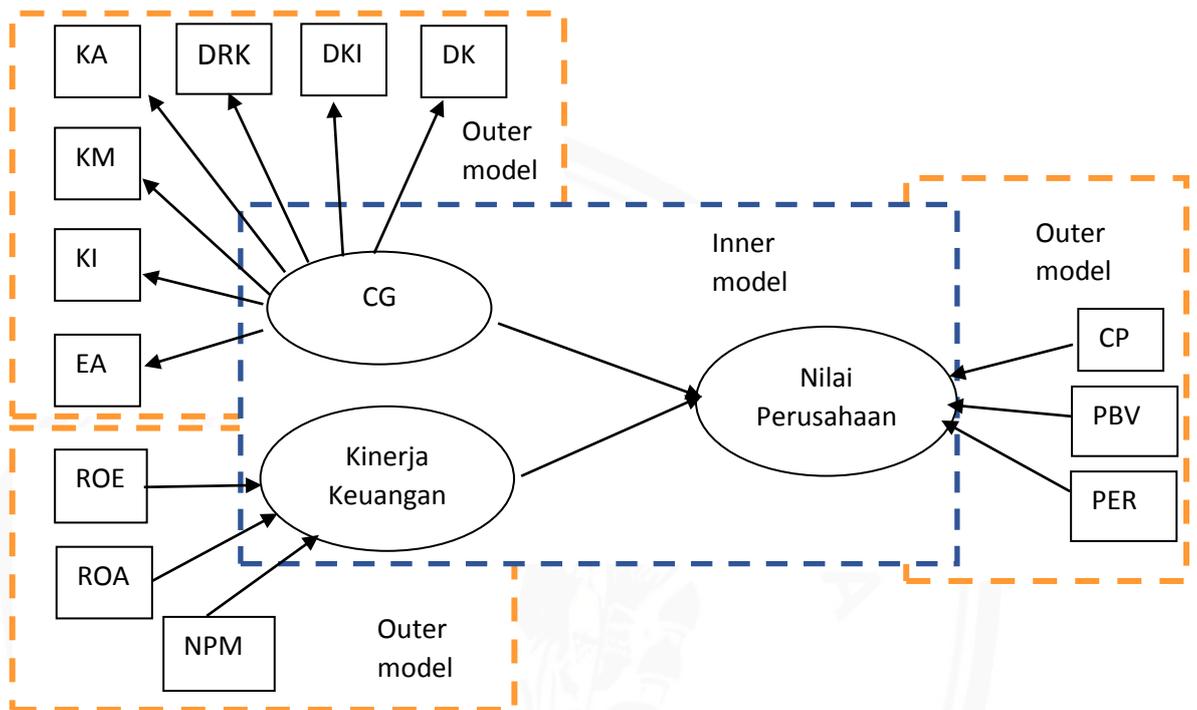
variabel laten dependen dan variabel laten independen (Widarjono, 2015:273). Variabel laten dependen inner model adalah Nilai Perusahaan.. Sedangkan Variabel laten independen adalah *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan.

Model pengukuran atau outer model menunjukkan bagaimana variabel laten itu dibentuk. Di dalam PLS ada dua cara membentuk variabel laten yaitu model pengukuran reflektif (*reflective measurement*) dan model pengukuran formatif (*formative measurement*) (Widarjono,2015:274). Penelitian ini menggunakan model pengukuran model reflektif dan formatif.

Model pengukuran bersifat reflektif, variabel laten dipandang sebagai penyebab dan indikator atau variabel teramati adalah manifestasi darinya atau sebaliknya indikator dapat dilihat sebagai efek dari variabel laten yang dapat diamati secara empirik (Yamin,2014:4). Model pengukuran bersifat formatif adalah dari indikator menuju variabel laten dimana indikator dipandang sebagai variabel yang mempengaruhi variabel laten. Antar indikator diharapkan tidak saling berkorelasi (korelasi rendah), menghilangkan salah satu indikator akan merubah makna variabel laten serta kesalahan pengukuran diletakkan pada variabel laten. (Yamin,2014:4). Widarjono (2015:273-274) menyatakan bahwa di dalam analisa jalur juga terdapat error yaitu variasi variabel yang tidak dijelaskan dalam model. Error ini dihubungkan terhadap variabel dependen laten dan

variabel indikator yang reflektif. Bentuk model pengukuran penelitian ini dijelaskan oleh gambar

3. PLS Path Model



Gambar 3 PLS Path Model

Sumber: Data diolah, 2018

Ada dua model evaluasi PLS yaitu evaluasi model pengukuran (outer model) dan model struktural (inner model). Evaluasi diawali dengan evaluasi model pengukuran dan selanjutnya evaluasi model struktural” (Widarjono, 2015:276).

a. Evaluasi Outer Model

Evaluasi outer model bertujuan untuk mengevaluasi variabel indikator. Penelitian ini menggunakan indikator outer loading $>0,5$. Dasar penggunaan evaluasi model reflektif

adalah: Indikator reliability didasarkan pada outer loading. Jika nilai outer loading lebih dari 0,7 maka variabel indikator perlu dipertahankan untuk penelitian uji teori sedangkan untuk penelitian eksplorasi antara 0,5-0,7 dan bila kurang dari 0,5 maka variabel indikator harus dihilangkan (Widarjono, 2015:277).

b. Evaluasi Inner Model

Evaluasi inner model ini menjelaskan pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen. Dasar evaluasi inner model adalah :

1) Signifikansi dan besarnya pengaruh variabel laten independen

Uji ini untuk mengetahui apakah variabel laten independen mempengaruhi variabel laten dependen melalui uji t (Widarjono,2015:277). Dasar pengambilan keputusan uji t adalah sebagai berikut:

1. H₀ diterima jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} > 0.05$

2. H₀ ditolak jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau $p \text{ value} < 0.05$

Alpha sebesar 5% yaitu tingkat kesalahan yang ditolerir dalam penelitian. Semua nilai $t \text{ hitung} > 1.96$ adalah signifikan pada tingkat 0.05. Hal ini menunjukkan

jika t hitung > 1.96 maka terdapat korelasi parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen dan sebaliknya.

2) Koefisiensi Determinan atau R^2

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur goodness of fit model. Tujuannya adalah untuk mengetahui besarnya variabel laten dependen dijelaskan oleh variabel laten independen dalam sebuah model. Secara umum, nilai $R^2 \geq 0.75$ adalah baik (Widarjono, 2015:278).

3) Predictive Relevance Q^2

Langkah selanjutnya setelah perhitungan R^2 , maka dilakukan perhitungan nilai Q^2 yang juga dikenal dengan *Stone Geisser Q square test*. Perhitungan Q^2 menggunakan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2)(1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

Applicable only to reflectively modeled endogenous factors, Q^2 greater than 0 means that the PLS model is predictive of the given endogenous variabel under scrutiny. By the same token, a Q^2 with a 0 or negative value indicates the model is irrelevant to prediction of the given endogenous factor (Ruiz dalam Garson, 2016:117).

Kesimpulan dari penjelasan di atas adalah bahwa nilai Q^2 harus lebih besar dari 0 agar path model dapat diprediksi. Apabila nilai Q^2 menunjukkan 0 atau negatif maka diindikasikan bahwa path model tidak relevan untuk memprediksi faktor endogen.



BAB IV

PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesian Stock Exchange (IDX)* merupakan penggabungan Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya yang sudah mulai beroperasi sejak 1 Desember 2007. Bursa Efek Indonesia adalah sebuah pasar yang mempertemukan penjual dan pembeli efek yang ada di Indonesia. Bursa Efek Indonesia berlokasi di Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan.

Secara historis, pasar modal telah hadir sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal telah hadir sejak zaman kolonial Belanda tepatnya pada tahun 1912 di Batavia. Pasar modal ketika itu didirikan pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, perkembangan dan pertumbuhannya tidak berjalan sesuai harapan sehingga pasar modal Indonesia mengalami kevakuman. Tahun 1977 pemerintah Republik Indonesia mengaktifkan kembali pasar modal Indonesia.

Kehadiran Pasar Modal dapat memberi dampak positif berupa kehadiran lebih banyak perusahaan dalam memanfaatkan peluang pendanaan dari pasar modal untuk pengembangan usaha. Penjualan efek saham melalui IPO atau efek utang (obligasi) dapat meningkatkan perkeonomian Indonesia serta meningkatkan minat

perusahaan di dalam negeri untuk menjadi perusahaan publik karena menjadi alternatif pendanaan bagi perusahaan.

BEI mempunyai visi menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia sehingga mampu bersaing dengan bursa-bursa lain dengan kredibilitas tingkat dunia. BEI mempunyai misi membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk seluruh industri di Indonesia. BEI melalui pemberian layanan yang berkualitas dan konsistensi kepada seluruh *stakeholder* dengan upaya meningkatkan reputasi dari Bursa Efek Indonesia.

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

1. Astra International Tbk

Astra International Tbk (ASII) didirikan pada tanggal 20 Februari 1957 dengan nama PT Astra International Incorporated. Kantor pusat Astra berdomosili di Jl. Gaya Motor Raya No. 8, Sunter II, Jakarta 14330 – Indonesia. Pemegang saham terbesar Astra International Tbk adalah Jardine Cycle & Carriage Ltd (50,11%), perusahaan yang didirikan di Singapura. Jardine Cycle & Carriage Ltd merupakan entitas anak dari Jardine Matheson Holdings Ltd, perusahaan yang didirikan di Bermuda.

Bidang usaha Persero adalah perdagangan umum, perindustrian, pertambangan, pengangkutan, pertanian, pembangunan, jasa dan konsultasi. Kantor pusat dari Perseroan berada di Sunter II, Jakarta. Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 4 April 1990 dengan

kode saham “ASII”. Harga saham ASII pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 8.275.

2. Bank Mandiri

Bank Mandiri (BMRI) didirikan pada 2 Oktober 1998, sebagai bagian dari program restrukturisasi perbankan yang dilaksanakan oleh pemerintah Indonesia. Pada bulan Juli 1999, empat bank pemerintah -- yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia dan Bank Pembangunan Indonesia -- dilebur menjadi Bank Mandiri, dimana masing-masing bank tersebut memiliki peran yang tak terpisahkan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Sampai dengan hari ini, Bank Mandiri meneruskan tradisi selama lebih dari 140 tahun memberikan kontribusi dalam dunia perbankan dan perekonomian Indonesia.

Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 14 Juli 2013 dengan kode saham “BMRI”. Kepemilikan saham BMRI oleh Republik Indonesia sebesar 60,61% dari total 46,19 milyar. Harga saham BMRI pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 5.787,-.

3. Indocement Tunggal Prakarsa Tbk

Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) didirikan tanggal 16 Januari 1985 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1985. Kantor pusat INTP berlokasi di Wisma Indocement Lantai 8, Jl. Jend. Sudirman Kav. 70-71, Jakarta 12910 – Indonesia dan pabrik berlokasi di Citeureup – Jawa Barat, Palimanan – Jawa Barat, dan Tarjun – Kalimantan Selatan.

Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Indocement Tunggal Prakarsa Tbk, yaitu: Brichwood Omnia Limited, Inggris (induk usaha) (51,00%). Adapun induk usaha terakhir kelompok usaha Indocement adalah HeidebergCement AG.

Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 Desember 1989 dengan kode saham "INTP". Jumlah kepemilikan saham publik yang beredar adalah 49,00% dari total 3,68 milyar saham beredar. Harga saham INTP pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 15.400,-.

4. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk (KLBF) didirikan tanggal 10 September 1966 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1966. Kantor pusat Kalbe berdomisili di Gedung KALBE, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4, Cempaka Putih, Jakarta 10510, sedangkan fasilitas pabriknya berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jl. M.H. Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kalbe Farma Tbk, antara lain: PT Gira Sole Prima (10.17%), PT Santa Seha Sanadi (9.71%), PT Diptanala Bahana (9.49%), PT Lucasta Murni Cemerlang (9.47%), PT Ladang Ira Panen (9.21%) dan PT Bina Arta Charisma (8.61%). Semua pemegang saham ini merupakan pemegang saham pengendali dan memiliki alamat yang sama yakni, di Jl. Let.Jend. Suprpto Kav. 4, Jakarta 10510.

Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 30 Juli 1991 dengan kode saham “KLBF”. Jumlah kepemilikan saham publik yang beredar adalah 43,50% dari total 46,87 milyar saham beredar. Harga saham KLBF pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 1.515,-.

5. PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk

Dalam rangka meningkatkan pengembangan industri batu bara di Indonesia, pada 1990 Pemerintah menetapkan penggabungan Perum Tambang Batubara dengan Perseroan. Sesuai dengan program pengembangan ketahanan energi nasional, pada 1993 Pemerintah menugaskan Perseroan untuk mengembangkan usaha briket batu bara. Pada 23 Desember 2002, Perseroan mencatatkan diri sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dengan kode perdagangan “PTBA”.

PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk berdiri sejak 2 Maret 1981. Bidang usaha yang dijalankan perusahaan adalah pertambangan, perdagangan, pengolahan, serta pemanfaatan batubara. Kantor pusat Perseroan berada di Muara Enim, Sumatera Selatan.

Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 23 Desember 2002 dengan kode saham “PTBA”. Jumlah kepemilikan saham publik yang beredar adalah 26,47% dari 2,30 milyar saham beredar. Harga saham PTBA pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 2.500,-.

6. Semen Indonesia (Persero) Tbk

Semen Indonesia (Persero) Tbk (dahulu bernama Semen Gresik (Persero) Tbk) (SMGR) didirikan 25 Maret 1953 dengan nama “NV Pabrik Semen Gresik” dan mulai beroperasi secara komersial pada tanggal 07 Agustus 1957. Kantor pusat SMGR berlokasi di Jl. Veteran, Gresik 61122, Jawa Timur dan kantor perwakilan di Gedung The East, Lantai 18, Jl. DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950 – Indonesia. Pabrik semen SMGR dan anak usaha berada di Jawa Timur (Gresik dan Tuban), Indarung di Sumatera Barat, Pangkep di Sulawesi Selatan an Quang Ninh di Vietnam.

Pemegang saham pengendali Semen Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan persentase kepemilikan sebesar 51,01%. Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 8 Juli 1991 dengan kode saham “SMGR”. Jumlah kepemilikan saham publik yang beredar adalah 48,99% dari 5,93 milyar saham beredar. Harga saham SMGR pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 9.175,-.

7. Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk

Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk biasa dikenal dengan nama Telkom Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) pada mulanya merupakan bagian dari “Post en Telegraafdienst”, yang didirikan pada tahun 1884. Pada tahun 1991, berdasarkan Peraturan Pemerintah No. 25 tahun 1991, status Telkom diubah menjadi perseroan terbatas milik negara (“Persero”).

Kantor pusat Telkom berlokasi di Jalan Japati No. 1, Bandung, Jawa Barat. Pemegang saham pengendali Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk adalah Pemerintah Republik Indonesia, dengan memiliki 1 Saham Preferen (Saham Seri A Dwiwarna) dan 52,56% di saham Seri B.

Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 14 November 1995 dengan kode saham “TLKM”. Jumlah kepemilikan saham publik yang beredar adalah 48,81% dari 100,79 milyar saham beredar. Harga saham TLKM pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 3.980,-.

8. United Tractorss Tbk

United Tractorss Tbk (UNTR) didirikan di Indonesia pada tanggal 13 Oktober 1972 dengan nama PT Inter Astra Motor Works dan memulai kegiatan operasinya pada tahun 1973. Kantor pusat UNTR berlokasi di Jalan Raya Bekasi Km. 22, Cakung, Jakarta 13910 – Indonesia. United Tractorss mempunyai 20 cabang, 22 jaringan pendukung, 14 kantor tambang dan 10 kantor perwakilan yang tersebar di seluruh Indonesia. Induk usaha dari United Tractorss Tbk adalah Astra International Tbk / ASII (59,50%), sedangkan induk utama dari United Tractorss Tbk adalah Jardine Matheson Holdings Ltd, yang didirikan di Bermuda.

Perseroan listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 19 September 1989 dengan kode saham “UNTR”. Jumlah kepemilikan saham publik yang beredar adalah 40,50% dari 3,73 milyar saham beredar. Harga saham UNTR pada 30 Desember 2016 ditutup dengan harga Rp 21.250,-.

C. Analisis Statistika Deskriptif

1. Corporate Governance

Corporate Governance diartikan sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan sebuah perusahaan agar tercapai keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawaban kepada *shareholder* khususnya dan *stakeholder* pada umumnya. Variabel CG dalam penelitian ini diindikasikan dengan 7 indikator yaitu: Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Direksi, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Eksternal Audit.

a. Dewan Komisaris

Tabel 5. Jumlah Dewan Komisaris

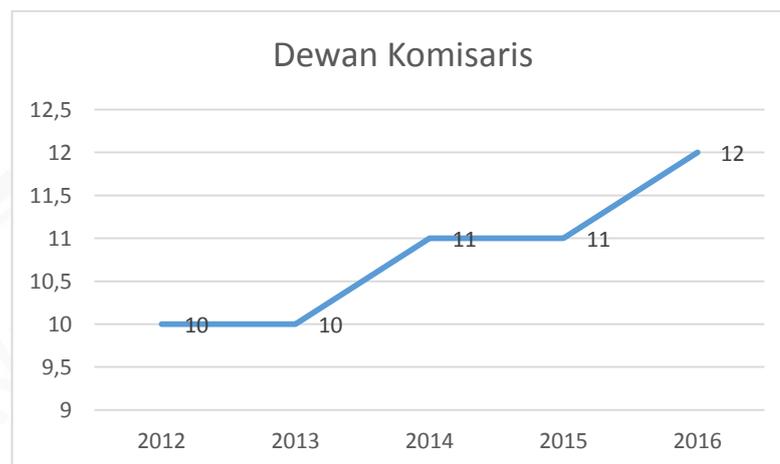
No	Kode	Dewan Komisaris				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	10	10	11	11	12
2	BMRI	7	7	7	8	8
3	INTP	7	7	7	7	7
4	KLBF	6	6	6	7	7
5	PTBA	6	6	6	6	6
6	SMGR	6	7	7	7	7
7	TLKM	5	6	7	7	7
8	UNTR	6	7	7	6	6
TOTAL		53	56	58	59	60
Maksimum		10	10	11	11	12

Dilanjutkan...

Lanjutan...

Kode	Dewan Komisaris				
	2012	2013	2014	2015	2016
Minimum	5	6	6	6	6

Sumber: Data diolah,2018



Gambar 4. Nilai Maksimum Dewan Komisaris Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah,2018

Nilai maksimum dewan komisaris mengalami kenaikan di setiap tahun. Nilai maksimum dewan komisaris pada tahun 2012 adalah 10 tahun 2013 tetap 10, tahun 2014 naik menjadi 11, tahun 2015 tetap menjadi 11 dan tahun 2016 naik menjadi 12. Nilai maksimum dewan komisaris selama 5 tahun berturut-turut dipegang oleh PT Astra International Tbk (ASII).

Menurut Peraturan OJK No 33 Tahun 2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, Dewan Komisaris adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau

khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Menurut Peraturan OJK No 33 Tahun 2014 Tentang Direksi dan dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik BAB III Pasal 20 ayat 1 “Dewan Komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris”. Berdasarkan perhitungan jumlah dewan komisaris selama periode penelitian, setiap perusahaan memiliki jumlah dewan komisaris yang sesuai, yang artinya setiap perusahaan sampel sudah mematuhi peraturan yang ditetapkan. Jumlah yang sudah sesuai ini diharapkan mampu melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan GCG dan dapat menjalankan prinsip GCG yaitu pengawasan.

b. Dewan Komisaris Independen

Tabel 6. Jumlah Dewan Komisaris Independen

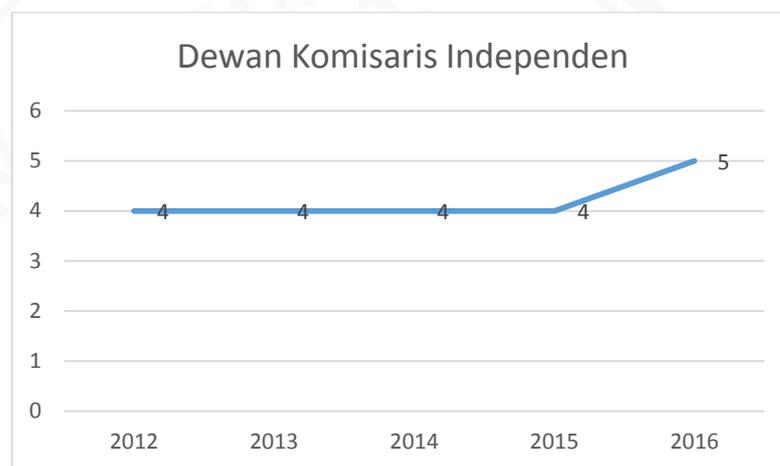
No	Kode	Dewan Komisaris Independen				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	3	3	4	4	4
2	BMRI	4	4	4	4	5
3	INTP	3	3	3	3	3
4	KLBF	2	2	2	3	3
5	PTBA	2	2	2	2	2
6	SMGR	3	3	3	2	2
7	TLKM	2	2	3	3	3

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Kode	Dewan Komisaris Independen				
		2012	2013	2014	2015	2016
8	UNTR	3	3	3	2	2
TOTAL		22	22	24	23	24
Maksimum		4	4	4	4	5
Minimum		2	2	2	2	2

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 5. Nilai Maksimum Dewan Komisaris Independen Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai maksimum dewan komisaris independen mengalami kenaikan di setiap tahun. Nilai maksimum dewan komisaris independen pada tahun 2012 hingga 2015 tetap menjadi 4 dan tahun 2016 naik menjadi 5. Nilai maksimum dewan komisaris selama 5 tahun sebesar 5 dipegang oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI).

Menurut Peraturan OJK No 33 Tahun 2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen sebagaimana dimaksud dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan ini. Menurut Peraturan OJK No 33 Tahun 2014 Tentang Direksi dan dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik BAB III Pasal 20 ayat 3 “Dalam hal Dewan Komisaris terdiri lebih dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris, jumlah Komisaris Independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris”. Berdasarkan perhitungan jumlah dewan komisaris selama periode penelitian, setiap perusahaan memiliki jumlah dewan komisaris independen yang sesuai., yang artinya setiap perusahaan sudah mematuhi peraturan yang ditetapkan. Jumlah yang sudah sesuai ini diharapkan mampu menjadi penyeimbang diantara anggota dewan dan menjalankan fungsi pengawasan dan fungsi lain dengan optimal.

c. Direksi

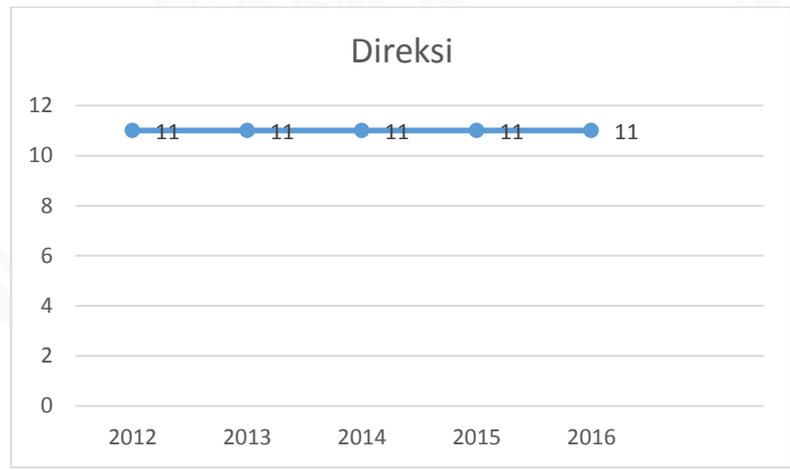
Tabel 7. Jumlah Direksi

No	Kode	Direksi				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	9	8	9	10	11

Dilanjutkan...

2	BMRI	11	11	11	11	10
3	INTP	9	9	9	9	9
4	KLBF Lanjutan...	5	5	5	5	5
No	Kode	Direksi				
		2012	2013	2014	2015	2016
5	PTBA	6	6	6	6	6
6	SMGR	7	7	7	7	7
7	TLKM	8	8	8	8	8
8	UNTR	6	5	5	6	7
TOTAL		61	59	60	62	63
Maksimum		11	11	11	11	11
Minimum		5	5	5	5	5

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 6. Nilai Maksimum Direksi Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah,2018



Nilai maksimum direksi konstan di angka 11 selama 5 tahun. Nilai maksimum direksi selama 4 tahun dipegang oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) selanjutnya di tahun 2016 nilai maksimum dipegang oleh PT Astra International Tbk (ASII).

Menurut Peraturan OJK No 33 Tahun 2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik, “Direksi adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Emiten atau Perusahaan Publik untuk kepentingan Emiten atau Perusahaan Publik, sesuai dengan maksud dan tujuan Emiten atau Perusahaan Publik serta mewakili Emiten atau Perusahaan Publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar”. Menurut Peraturan OJK No 33 Tahun 2014 Tentang Direksi dan dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik BAB II Pasal 2 ayat 1 “Direksi Emiten atau Perusahaan Publik paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Direksi.”. Berdasarkan perhitungan jumlah dewan komisaris selama periode penelitian, setiap perusahaan memiliki jumlah dewan direksi yang sesuai., yang artinya setiap perusahaan sudah mematuhi peraturan yang ditetapkan.

d. Komite Audit

Tabel 8. Jumlah Komite Audit

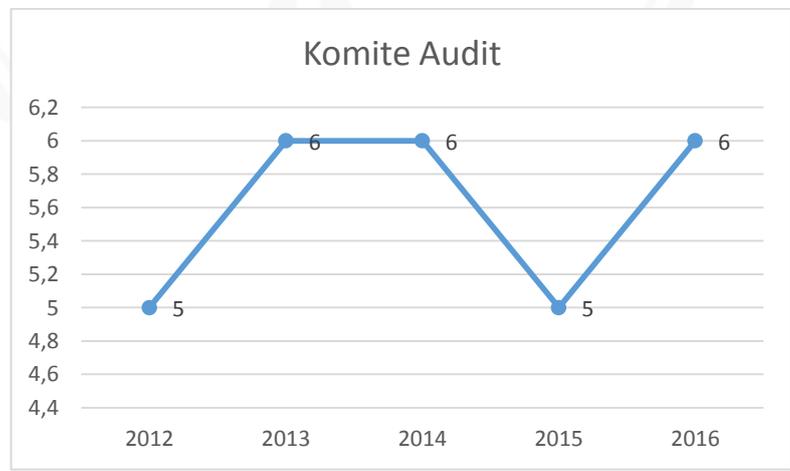
No	Kode	Komite Audit

		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	4	4	4	4	4
2	BMRI	5	6	6	5	6
3	INTP	3	3	3	3	3
4	KLBF	3	3	3	3	3

Lanjutan...

No	Kode	Komite Audit				
		2012	2013	2014	2015	2016
5	PTBA	3	4	4	4	3
6	SMGR	4	4	4	4	4
7	TLKM	4	3	5	4	6
8	UNTR	3	3	3	3	3
TOTAL		29	30	32	30	32
Maksimum		5	6	6	5	6
Minimum		3	3	3	3	3

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 7. Nilai Maksimum Komite Audit Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah,2018



Nilai maksimum komite audit berfluktuatif setiap tahun. Nilai maksimum komite audit selama 5 tahun dipegang oleh Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) dan di tahun 2016 nilai maksimum komite audit dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.

Komite audit dibentuk oleh dewan komisaris. Komite audit di perusahaan publik keberadaanya menjadi kebutuhan. Komite audit sekurang kurangnya terdiri dari 3 orang, termasuk ketua komite audit. Komite audit dipimpin oleh seorang ketua yang bertanggung jawab kepada dewan komisaris. Jumlah komite audit pada perusahaan sampel sudah sesuai surat edaran direksi PT Bursa Efek Jakarta No.SE-008/BEJ/12-2001 tentang keanggotaan komite audit sekurang kurangnya tiga orang.

e. Kepemilikan Manajerial

Tabel 9. Jumlah Kepemilikan Manajerial

No	Kode	Kepemilikan Manajerial				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	0.00361	0.00037	0.00037	0.00035	0.00040
2	BMRI	0.00095	0.00067	0.00060	0.00047	0.00012
3	INTP	0.000006	0	0	0	0
4	KLBF	0.00008	0.00009	0.00009	0.00009	0.00009
5	PTBA	0.00002	0.00002	0.00002	0.00008	0.00003
6	SMGR	0	0	0.000009	0.00002	0.00002
7	TLKM	0.0000002	0.0000002	0.0000008	0.00004	0.00008
8	UNTR	0	0.00057	0.00057	0.00005	0.00005
TOTAL		0.00468	0.00173	0.00166	0.00107	0.00077
Maksimum		0.00361	0.00067	0.00060	0.00047	0.00040

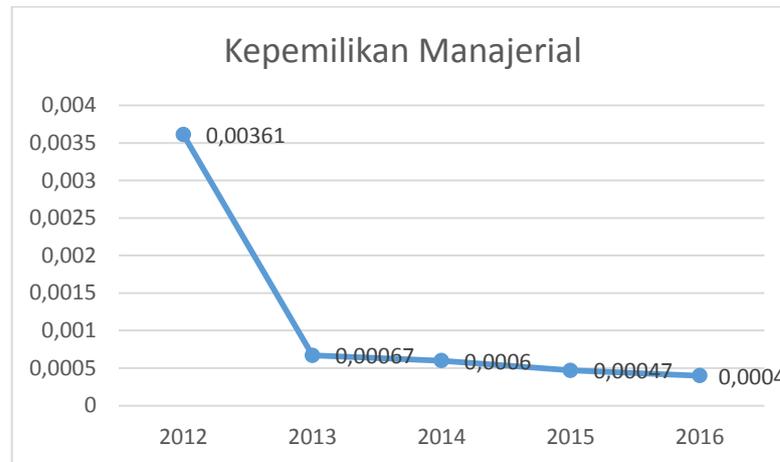
Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Kode	Kepemilikan Manajerial				
		2012	2013	2014	2015	2016
	Minimum	0	0	0	0	0

Sumber: Data Diolah, 2018





Gambar 8. Nilai Maksimum Kepemilikan Manajerial Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai maksimum kepemilikan manajerial cenderung turun setiap tahun. Nilai maksimum kepemilikan manajerial pada tahun 2012 adalah 0.00361, tahun 2013 turun menjadi 0.00067, tahun 2014 turun menjadi 0.00060, tahun 2015 turun menjadi 0.00047 dan tahun 2016 turun menjadi 0.00040. Nilai maksimum selama 5 tahun adalah 0.00361 yaitu PT Astra International Tbk (ASII).

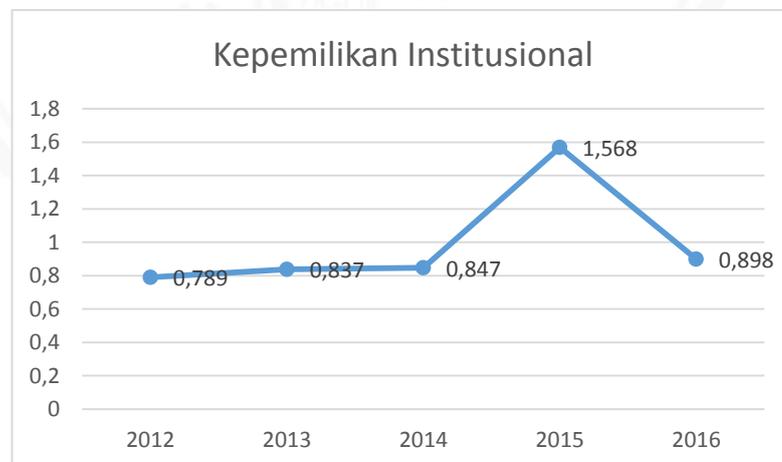
Penurunan yang terjadi tahun 2012-2016 dikarenakan adanya perubahan kepemilikan manajerial oleh beberapa perusahaan sampel. Diharapkan dengan berkurangnya kepemilikan manajerial tetap membuat manajemen perusahaan fokus akan tujuan. Manajer diharapkan dapat memisahkan dan menghilangkan kepentingan pihak-pihak yang dapat merugikan perusahaan.

f. Kepemilikan Institusional

Tabel 10. Jumlah Kepemilikan Institusional

No	Kode	Kepemilikan Institusional				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	0.632	0.075	0.068	0.083	0.079
2	BMRI	0,667	0.683	0.640	0.684	0.675
4	INTP	0.130	0.130	0.130	0.130	0.130
5	KLBF	0.046	0.088	0.079	0.088	0.676
6	PTBA	0.789	0.837	0.847	0.856	0.898
7	SMGR	0.580	0.609	0.607	1.568	0.602
8	TLKM	0.574	0.587	0.587	0.594	0.583
9	UNTR	0.594	0.594	0.595	0.594	0.594
TOTAL		4.016	3.606	3.555	4.600	4.240
Maksimum		0.789	0.837	0.847	1.568	0.898
Minimum		0.046	0.075	0.068	00.83	0.079

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 9. Nilai Maksimum Kepemilikan Institusional Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai maksimum kepemilikan institusional berfluktuatif dan cenderung naik. Nilai maksimum kepemilikan institusional pada tahun 2012 adalah 0.789, tahun 2013 naik menjadi 0.837, tahun 2014 naik menjadi 0.847, tahun 2015 naik menjadi 1.568 dan tahun 2016 turun menjadi 0.898. Nilai maksimum selama 5 tahun adalah 1.568 yaitu PT Semen Indonesia (Persero) Tbk.

Kepemilikan institusional yang berfluktuatif selama empat tahun, hal ini berarti banyak pihak luar yang dapat berperan sebagai pengawas terhadap seluruh kebijakan yang terjadi didalam perusahaan sehingga pihak agen tidak dapat berlaku sesukanya dengan meningkatkan kepentingan agen itu sendiri begitu fungsi pengawasan terlaksana sesuai dengan kaidah GCG.

g. Eksternal Audit

Tabel 11. Jumlah Eksternal Audit

No	Kode	Eksternal Audit				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	1	1	1	1	1
2	BMRI	1	1	1	1	1
3	INTP	1	1	1	1	1
4	KLBF	1	1	1	1	1
5	PTBA	1	1	1	1	1
6	SMGR	1	1	0	0	0

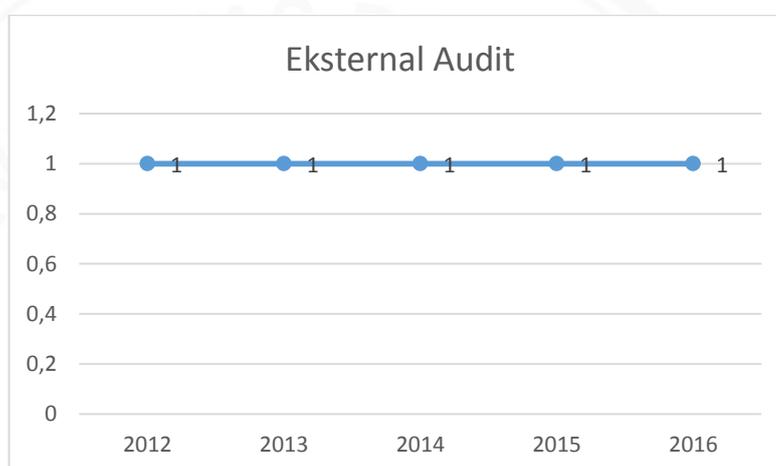
Lanjutan...

Dilanjutkan...

No	Kode	Eksternal Audit
----	------	-----------------

		2012	2013	2014	2015	2016
7	TLKM	1	1	1	1	1
8	UNTR	1	1	1	1	1
TOTAL		9	9	8	8	8
Maksimum		1	1	1	1	1
Minimum		1	1	0	0	0

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 10. Rata-rata Eksternal Audit Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Nilai maksimum eksternal audit konstan selama 5 tahun. Dapat diambil kesimpulan perusahaan sampel dalam penelitian ini menggunakan eksternal audit yang masuk dalam golongan *big four*. *Big four* merupakan kelompok empat firma jasa profesional dan akuntansi internasional terbesar.

Eksternal audit merupakan suatu kontrol sosial yang memberikan jasa untuk memenuhi kebutuhan informasi untuk pihak luar perusahaan yang diaudit. Dalam penelitian ini

pengukuran eksternal audit dijadikan 2 golongan yaitu *big four* dan *non-big four*. Dalam perhitungan diatas, dapat diambil kesimpulan perusahaan mempercayakan eksternal audit terhadap kantor akuntan publik (KAP) yang termasuk golongan *big four* karena dianggap lebih berkompeten dan dapat dipercaya.

2. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan digunakan sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengalokasikan sumber dana yang dimilikinya. Zarkasyi (2008:48) menuturkan bahwa “kinerja keuangan merupakan sesuatu yang dihasilkan suatu organisasi dalam periode waktu tertentu dengan standar yang ditetapkan”. Kinerja keuangan merupakan salah satu alat ukur yang digunakan untuk mengukur suatu kualitas perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dan diukur dengan menganalisis suatu laporan keuangan perusahaan. Variabel Kinerja Keuangan dalam penelitian ini diindikasikan dengan 3 indikator yaitu: *Return on Equity* (ROE), *Return on Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM).

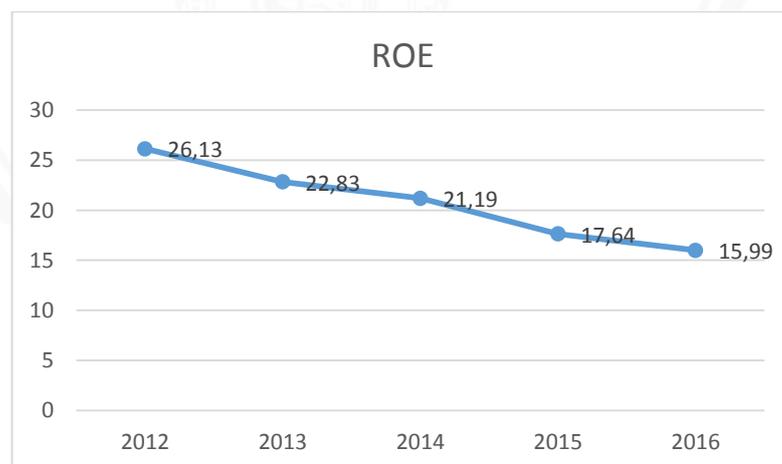
a. *Return on Equity* (ROE)

Tabel 12. Perhitungan *Return on Equity* (ROE)

No	Kode	<i>Return on Equity</i> (ROE) (%)

		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	25	21	18	12	13
2	BMRI	27.23	27.23	25.81	23.30	11.12
3	INTP	27.1	23.6	22.2	18.32	15.5
4	KLBF	23.52	23.64	12.16	18.32	18.45
5	PTBA	34.10	24.5	23.30	21.93	19.18
6	SMGR	27.9	25.7	23.2	17.1	15.6
7	TLKM	24.9	23.7	21.4	20.6	22.9
8	UNTR	19.3	14.2	14.5	9.9	12.2
TOTAL		209.05	182.65	169.57	141.15	127.95
Maksimum		34.1	27.23	25.81	23.30	19.18
Minimum		19.3	14.2	14.5	9.9	11.12
Rata-rata		26.13	22.83	21.19	17.64	15.99

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 11. Rata-rata ROE Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *return on equity ratio* yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016, ditunjukkan bahwa secara umum nilai rata-rata *return on equity ratio* adalah 20.75%. Nilai rata-rata *return on equity ratio* mengalami penurunan di setiap tahun. Nilai rata-rata *debtequity ratio* pada tahun 2012 adalah 26.13% tahun 2013 turun menjadi 22.83%, tahun 2014 turun menjadi 21.19%, tahun 2015 turun menjadi 17,64% dan terakhir di tahun 2016 turun menjadi 15.99%. Penurunan *return on equity ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham dalam keadaan tidak baik.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 dengan rata-rata *return on equity ratio* tertinggi selama periode 2012-2016 adalah PT Bukit Asam, Tbk (PTBA) dengan rata-rata sebesar 24.602% dan rata-rata terendah yaitu PT United Tractors Tbk sebesar 14.02%. Tahun 2012 rata-rata *return on equity* sebesar 26.13%, nilai *return on equity ratio* terbesar adalah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 34.10% dan nilai *return on equity ratio* terendah yaitu PT Uniter Tractors Tbk (UNTR) sebesar 19.03%. Tahun 2013 rata-rata *return on equity ratio* sebesar 22.83%, nilai *return on equity ratio terbesar* adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 27.23% dan nilai *return on equity ratio* terendah yaitu PT Uniter Tractors Tbk (UNTR) sebesar 14.02%. Tahun 2014 rata-rata *return on equity ratio* sebesar 21.19%, nilai

return on equity ratio terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 25.81% dan nilai *return on equity ratio* terendah yaitu PT Uniter Tractors Tbk (UNTR) sebesar 14.05%. Tahun 2015 rata-rata *return on equity ratio* sebesar 17.64%, nilai *return on equity ratio* terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 23.30% dan nilai *return on equity ratio* terendah yaitu PT Uniter Tractors Tbk (UNTR) sebesar 9.9%. Tahun 2016 rata-rata *return on equity ratio* sebesar 15.99%, nilai *return on equity ratio* terbesar adalah PT Bukit Asam Tbk sebesar 19.18% dan nilai *return on equity ratio* terendah yaitu Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 11.12%.

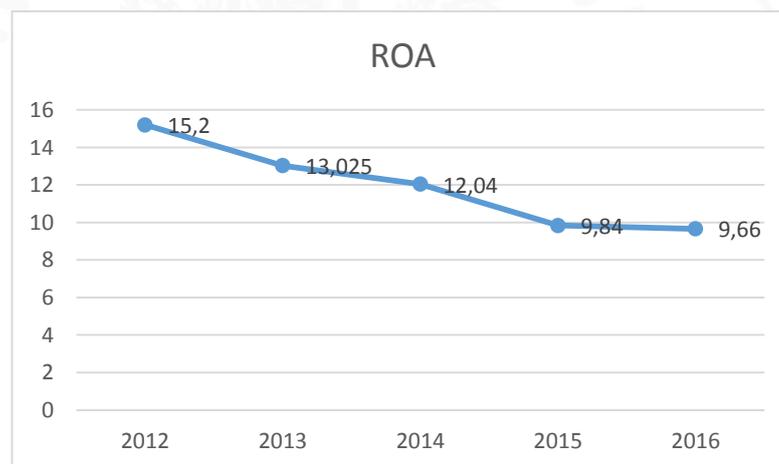
b. *Return on Assets (ROA)*

Tabel 13. Perhitungan *Return on Assets (ROA)*

No	Kode	<i>Return on Assets (ROA) (%)</i>				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	12	10	9	6	7
2	BMRI	3.55	3.66	3.57	3.15	1.95
4	INTP	23.3	20.3	19.1	15.4	13.4
5	KLBF	18.41	16.96	16.61	14.63	15.1

6	PTBA	22.8	15.88	12.54	12.06	10.9
7	SMGR	18.2	17.4	16.2	11.9	10.2
8	TLKM	11.5	11	10.2	9.3	10.8
9	UNTR	11.9	9	9.1	6.3	8
TOTAL		121.66	104.2	96.32	78.74	77.35
Maksimum		23.3	20.3	19.1	15.4	15.1
Minimum		3.55	3.66	3.57	3.15	1.95
Rata-rata		15.20	13.025	12.04	9.84	9.66

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 12. Rata-rata ROA Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *return on assets ratio* yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016, ditunjukkan bahwa secara umum nilai rata-rata *return on equity ratio* adalah 11.95%. Nilai rata-rata *return on assets ratio* mengalami penurunan di setiap tahun. Nilai rata-rata *return on assets ratio* pada tahun 2012 adalah 15.2% tahun 2013 turun menjadi 15.02%, tahun 2014 turun menjadi 17.04%, tahun 2015 turun menjadi 9.84% dan terakhir di tahun 2016 turun

menjadi 99.16%. Penurunan *return on assets ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba belum efisien.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 dengan rata-rata *return on assets ratio* tertinggi selama periode 2012-2016 adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 16.34% dan rata-rata terendah adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 3.17%. Tahun 2012 rata-rata *return on assets* sebesar 15.20%, nilai *return on assets ratio* terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 23.3% dan nilai *return on assets ratio* terendah yaitu Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 3.55%. Tahun 2013 rata-rata *return on assets* sebesar 13.025%, nilai *return on assets* terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 23.3% dan nilai *return on assets* terendah yaitu Bank Mandiri (Persero) Tbk sebesar 3.66%. Tahun 2014 rata-rata *return on assets* sebesar 12.04%, nilai *return on assets* terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 19.1% dan nilai *return on assets* terendah adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 3.57%. Tahun 2015 rata-rata *return on assets* sebesar 9.84%, nilai *return on assets* terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 15.4% dan nilai *return on assets* terendah adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 3.15%. Tahun 2016 rata-rata *return on assets* sebesar 9.66%,

nilai *return on assets* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 15.1% dan nilai *return on assets* terendah adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 1.95%.

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Tabel 14. Perhitungan *Net Profit Margin* (NPM)

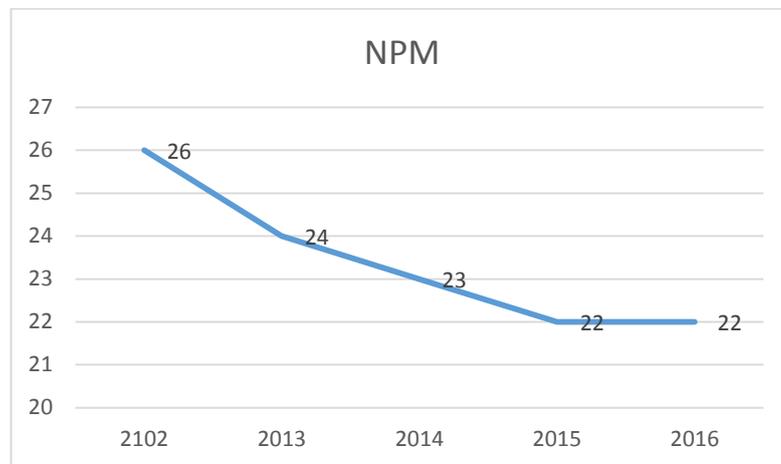
No	Kode	<i>Net Profit Margin</i> (NPM) (%)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	10	10	10	8	8
2	BMRI	79	77	76	77	74
3	INTP	28	27	26	24	25
4	KLBF	13	12	12	11	12
5	PTBA	25	16	14	15	14
6	SMGR	25	22	21	17	17
7	TLKM	17	17	16	15	17
8	UNTR	10	9	10	8	11

Dilanjutkan...

Lanjutan...

No	Kode	<i>Net Profit Margin</i> (NPM) (%)				
		2012	2013	2014	2015	2016
TOTAL		206	191	185	175	179
Maksimum		79	77	76	77	74
Minimum		10	9	10	8	8
Rata-rata		26	24	23	22	22

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 13. Rata-rata NPM Periode 2012-2016
Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *net profit margin* yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016, ditunjukkan bahwa secara umum nilai rata-rata *debt to equity ratio* adalah 23%. Nilai rata-rata *net profit margin* cenderung menurun setiap tahunnya. Nilai rata-rata *net profit margin* tahun 2012 sebesar 26 tahun 2013 turun menjadi 24% tahun 2014 turun menjadi 23% tahun 2015 turun menjadi 22% kemudian di tahun 2016 tetap 22%. Semakin tinggi nilai NPM maka diasumsikan perusahaan semakin efisien dalam operasionalnya, perusahaan dapat menekan biaya-biaya yang dianggap tidak perlu.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 dengan rata-rata *net profit margin* tertinggi selama periode 2012-2016 adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 77% dan rata-rata *net profit margin* terendah adalah Astra International Tbk (ASII) sebesar 9%.

Tahun 2012 rata-rata *net profit margin* sebesar 26%, nilai *net profit margin* terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 79% dan nilai *net profit margin* terendah yaitu Astra International Tbk (ASII) dan United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 10%. Tahun 2013 rata-rata *net profit margin* 24%, nilai *net profit margin* terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 77% dan nilai *net profit margin* terendah yaitu United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 9%. Tahun 2014 rata-rata *net profit margin* 23%, nilai *net profit margin* terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 76% dan nilai *net profit margin* terendah yaitu Astra International Tbk (ASII) dan United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 10%. Tahun 2015 rata-rata *net profit margin* 22%, nilai *net profit margin* terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) Tbk (BMRI) sebesar 77% dan nilai *net profit margin* terendah yaitu Astra International Tbk (ASII) dan United Tractors Tbk (UNTR) sebesar 08%. Tahun 2016 rata-rata *net profit margin* 22%, nilai *net profit margin* terbesar adalah Bank Mandiri (Persero) sebesar 74% dan nilai *net profit margin* terendah yaitu Astra International Tbk (ASII) sebesar 8%.

3. Nilai Perusahaan

Variabel Nilai Perusahaan dalam penelitian ini diindikasikan dengan 3 indikator yaitu: *Closing Price* (CP), *Price Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

a. Closing Price (CP)

Tabel 15. Harga Penutupan Saham (*closing price*)

No	Kode	Closing Price (CP) (Rp)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	7600	6800	7425	6000	8275
2	BMRI	4050	3925	5387	4625	5787
3	INTP	22450	20000	25000	22325	15400
4	KLBF	1060	1250	1830	1320	1515
5	PTBA	3020	2040	2500	905	2500
6	SMGR	15850	14150	16200	11400	9175
7	TLKM	1810	2150	2865	3105	3980
8	UNTR	19700	19000	17350	16950	21250
TOTAL		75540	69315	78557	66630	67882
Maksimum		22450	20000	25000	22325	21250
Minimum		1060	1250	1830	905	1515
Rata-rata		9442.5	8664.37	9819.63	8328.75	8485.25

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 14. Rata-rata Closing Price Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan *closing price* yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016, ditunjukkan bahwa secara umum nilai rata-rata *closing price* adalah 8948.1. Nilai rata-rata *closing price* berfluktuatif setiap tahunnya. Nilai rata-rata *closing price* tahun 2012 sebesar 9422.5 tahun 2013 turun menjadi 8664.3, tahun 2014 naik menjadi 9819.63, tahun 2015 turun menjadi 8328.75 kemudian di tahun 2016 naik menjadi 8485.25. Naik turunnya harga saham pada saat penutupan perdagangan dikarenakan aksi jual dan beli hingga akhir perdagangan sehingga harga penutupan mengalami perubahan. Perubahan fluktuatif *closing price* mendakan bahwa nilai perusahaan cenderung tidak stabil selama periode 2012-2016.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 dengan rata-rata *closing price* tertinggi selama periode 2012-2016 adalah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 21035 dan rata-rata *price book value* terendah adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 1395. Tahun 2012 rata-rata *closing price* sebesar 9422.5, nilai *closing price* terbesar adalah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 22450, dan nilai *closing price* terendah yaitu PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 1060. Tahun 2013 rata-rata *closing price* sebesar 8664.37, dan nilai *closing*



price terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 20000, dan nilai *closing price* terendah yaitu PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 1250. Tahun 2014 rata-rata *closing price* sebesar 9819.63, dan nilai *closing price* terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 25000, dan nilai *closing price* terendah yaitu PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 1830. Tahun 2015 rata-rata *closing price* sebesar 8328.75, dan nilai *closing price* terbesar adalah PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk (INTP) sebesar 2235, dan nilai *closing price* terendah yaitu PT United Tractors (UNTR) sebesar 905. Tahun 2016 rata-rata *closing price* sebesar 8485.25, dan nilai *closing price* terbesar adalah PT United Tractors (UNTR) sebesar 21250, dan nilai *closing price* terendah yaitu PT Kimia Farma (KLBF) sebesar 1515.

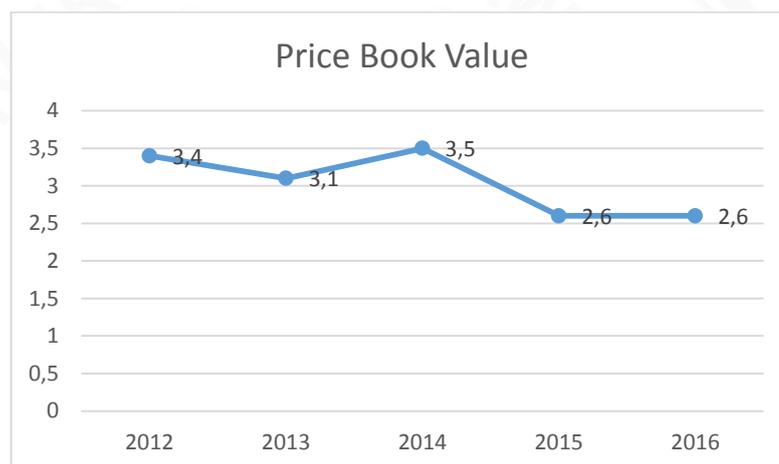
b. *Price Book Value* (PBV)

Tabel 16. Perhitungan *Price Book Value* (PBV)

No	Kode	<i>Price Book Value</i> (PBV)				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	4.3	3.2	3.1	2.3	2.9
2	BMRI	2.3	1.5	1.6	0.9	0.8
4	INTP	4.2	3.2	3.7	3.4	2.1
5	KLBF	7.0	7.2	9.1	5.9	5.9
6	PTBA	0.8	0.6	0.6	0.2	0.5

7	SMGR	5.4	4.0	3.9	2.5	1.8
8	TLKM	0.6	3.4	4.1	4.0	4.6
9	UNTR	2.4	1.5	1.7	1.6	1.9
TOTAL		27	24	28	21	21
Maksimum		5.4	7.2	9.1	5.9	5.9
Minimum		0.6	0.6	0.6	0.2	0.5
Rata-rata		3.4	3.1	3.5	2.6	2.6

Sumber: Data Diolah, 2018



Gambar 15. Rata-rata Price Book Value Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

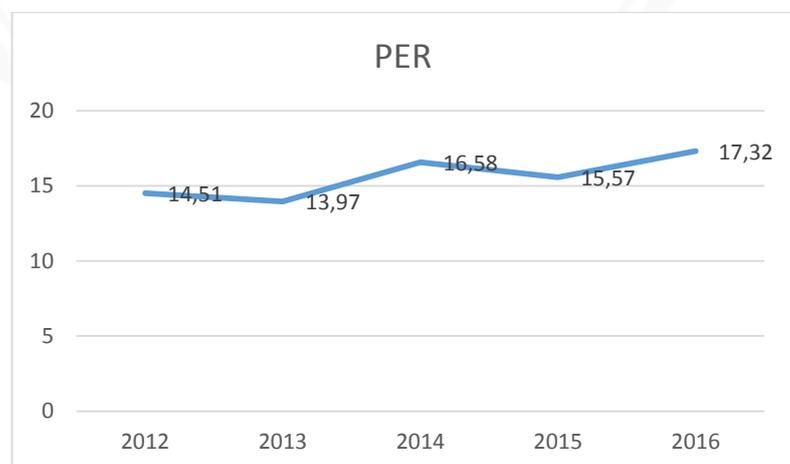
perhitungan *price book value* (PBV) yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016, ditunjukkan bahwa secara umum nilai rata-rata PBV sebesar 3.0. Nilai rata-rata PBV berfluktuatif, nilai pada tahun 2012 sebesar 3.4 tahun 2013 turun menjadi 3.1 tahun 2014 naik menjadi 3.5 tahun 2015 turun menjadi 2.6 dan di tahun 2016 tetap 2.6.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 dengan rata-rata *price book value* tertinggi selama periode 2012-2016 adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 7.0 dan rata-rata *price book value* terendah adalah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 0.5. Tahun 2012 rata-rata *price book value* sebesar 3.4, nilai *price book value* terbesar adalah PT Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR) sebesar 5.4 dan nilai *price book value* terendah yaitu PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk (TLKM) sebesar 0.6. Tahun 2013 rata-rata *price book value* sebesar 3.1, nilai *price book value* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 7.2 dan nilai *price book value* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 0.6. Tahun 2014 rata-rata *price book value* sebesar 3.5, nilai *price book value* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 9.1 dan nilai *price book value* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 0.6. Tahun 2015 rata-rata *price book value* sebesar 2.6, nilai *price book value* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 5.9 dan nilai *price book value* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 0.2. Tahun 2016 rata-rata *price book value* sebesar 2.6, nilai *price book value* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 5.9 dan nilai *price book value* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 0.5.

c. *Price Earning Ratio (PER)*Tabel 17. Perhitungan *Price Earning Ratio*

No	Kode	<i>Price Earning Ratio (PER)</i>				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ASII	15.83	14.17	15.66	16.81	22.13
2	BMRI	6.10	5.03	6.33	5.31	19.62
3	INTP	17.36	14.70	17.40	18.87	14.65
4	KLBF	28.65	30.49	41.59	31.43	30.92
5	PTBA	2.39	2.48	2.92	0.96	2.63
6	SMGR	19.40	15.64	17.29	14.96	12.04
7	TLKM	13.61	14.63	19.36	19.78	20.73
8	UNTR	12.72	14.66	12.07	16.41	15.85
TOTAL		116.06	111.79	132.62	124.52	138.56
Maksimum		28.65	30.49	41.59	31.43	30.92
Minimum		2.39	2.48	2.92	0.96	2.63
Rata-rata		14.51	13.97	16.58	15.57	17.32

Sumber: Data Diolah, 2018

Gambar 16. Rata-rata *Price Earning Ratio* Periode 2012-2016

Sumber: Data diolah, 2018

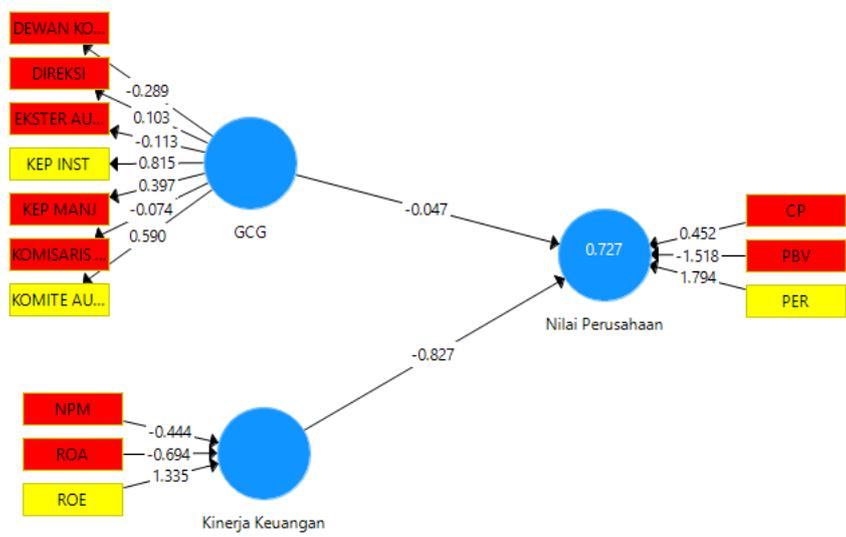
Berdasarkan hasil perhitungan *price earning ratio* (PER) yang terdaftar dalam Indeks LQ-45 Periode 2012-2016, ditunjukkan bahwa secara umum nilai rata-rata PER sebesar 15.59. Nilai rata-rata PER berfluktuatif, nilai pada tahun 2012 sebesar 14.51 tahun 2013 turun menjadi 13.97 tahun 2014 naik menjadi 16.58 tahun 2015 turun menjadi 15.57 dan di tahun 2016 menjadi 17.32. Peningkatan nilai *price earning ratio* menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. .

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang terdapat pada Indeks LQ-45 dengan rata-rata *price earning ratio* tertinggi selama periode 2012-2016 adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 32.61 dan rata-rata *price earning ratio* terendah adalah PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 2.28. Tahun 2012 rata-rata *price earning ratio* sebesar 14.51, nilai *price earning ratio* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 28.65 dan nilai *price book value* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 2.39. Tahun 2013 rata-rata *price book value* sebesar 13.97, nilai *price earning ratio* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 41.59 dan nilai *price earning ratio* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 2.92. Tahun 2014 rata-rata *price earning ratio* sebesar 16.58, nilai *price*

earning ratio terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 31.43 dan nilai *price earning ratio* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 0.96. Tahun 2015 rata-rata *price earning ratio* sebesar 15.57, nilai *price earning ratio* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 30.92 dan nilai *price earning ratio* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 2.63. Tahun 2016 rata-rata *price earning ratio* sebesar 17.32, nilai *price earning ratio* terbesar adalah PT Kimia Farma Tbk (KLBF) sebesar 32.61 dan nilai *price earning ratio* terendah yaitu PT Bukit Asam Tbk (PTBA) sebesar 2.28.

D. Hasil Analisis *Partial Least Square* (PLS)

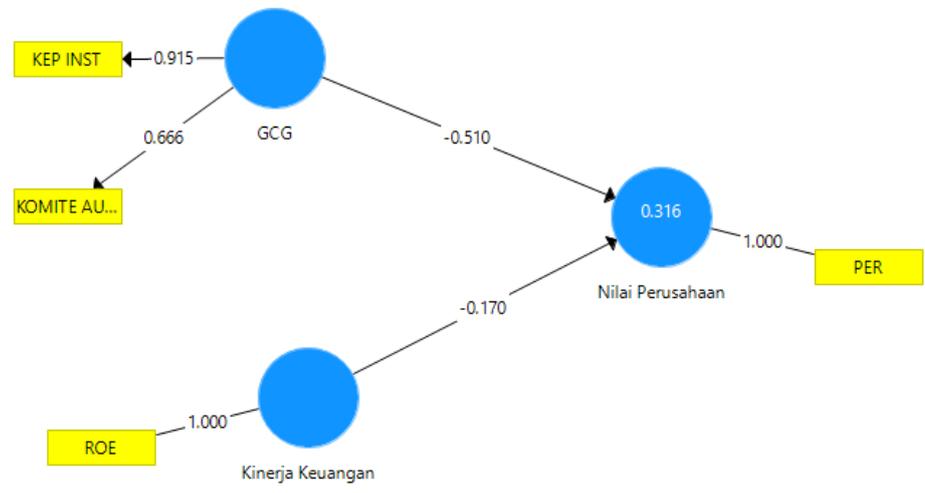
Hasil Analisis *Partial Least Square* (PLS) dibagi menjadi 3 bagian, yaitu: evaluasi outer model, evaluasi inner model dan yang terakhir pengujian *goodness of fit*. *Path model* dalam penelitian ini sebagai berikut:



Indikator yang berwarna kuning merupakan indikator yang memenuhi syarat sebagai dasar perhitungan *bootstrapping*, yakni indikator yang memiliki nilai outer loading bootstrapping (indikator dihilangkan). Dari gambar diatas dapat dijelaskan kepemilikan institusional dan komite audit merupakan indikator yang dapat mengukur *Corporate Governance*, kemudian indikator *Return on Equity* (ROE) mengukur Kinerja Keuangan dan indikator *Price Earning Ratio* (PER) dapat mengukur Nilai Perusahaan.

1. Evaluasi Outer Model





Gambar 18. Path Model Hasil Perhitungan *Boostraping*
 Sumber: Hasil Olah Data SmartPLS

Outer loading dilakukan untuk memastikan bahwa *measurement* yang digunakan layak untuk dijadikan pengukuran (valid dan reliabel). Evaluasi Outer Model ini menspesifikasi hubungan antar variabel laten dengan indikator-indikatornya atau dapat dikatakan bahwa outer model mendefinisikan bagaimana setiap indikator berhubungan dengan variabel latennya. Hasil perhitungan outer model disajikan dalam tabel 18.

Tabel 18. Hasil Perhitungan Analisis Outer Model

	Original Sample	T Statistics	P Values
Kep. Insti -> GCG	0.915	15.798	0.000
Komite Audit -> GCG	0.666	4.216	0.000
ROE -> KINERJA KEUANGAN	1.000		
PER-> NILAI PERUSAHAAN	1.000		

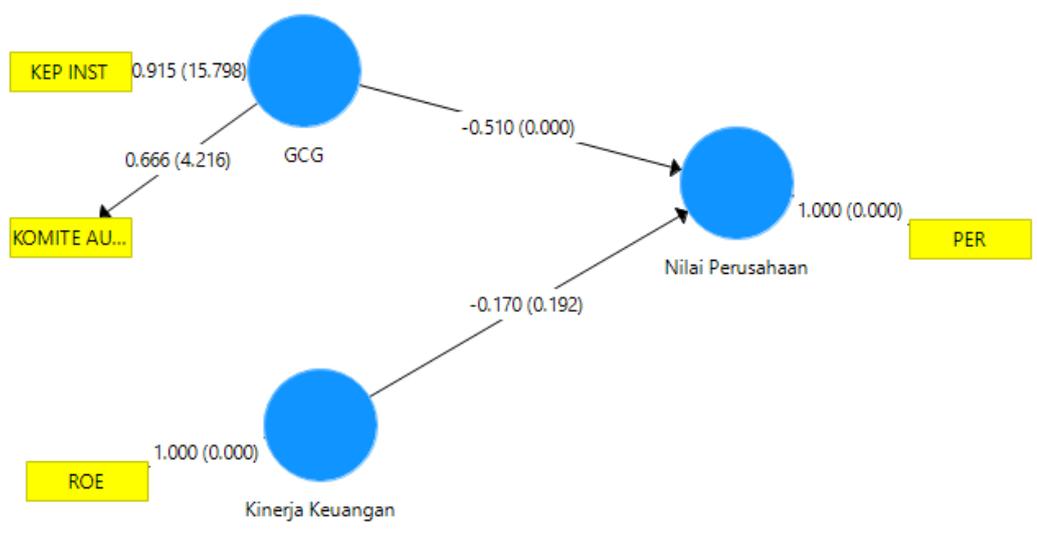
Sumber: Data Diolah, 2018



Kesimpulan yang diperoleh dari tabel dan gambar adalah sebagai berikut:

- a. Indikator Kepemilikan Institusional memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0.915 dengan nilai *t statistic* 15.798 dan *p value* sebesar 0,000. Nilai *t statistic* >1.96 dan *p value* <0.05 menunjukkan bahwa indikator secara signifikan dapat mengukur variabel laten. Jadi, dapat disimpulkan bahwa indikator Kepemilikan Institusional signifikan mengukur *corporate governance*.
- b. Indikator Komite Audit memperoleh nilai *outer loading* sebesar 0.666 dengan nilai *t statistic* 4.216 dan *p value* sebesar 0.000. Nilai *t statistic* >1.96 dan *p value* <0.05 menunjukkan bahwa indikator secara signifikan dapat mengukur variabel laten. Jadi, dapat disimpulkan bahwa indikator Komite Audit signifikan mengukur *corporate governance*.
- c. Indikator *Return on Equity* (ROE) memiliki pengaruh signifikan dan merupakan indikator tunggal pembentuk variabel kinerja keuangan dengan nilai *outer loading* sebesar 1.
- d. Indikator *Price Earning Ratio* (PER) memiliki pengaruh signifikan dan merupakan indikator tunggal pembentuk variabel nilai perusahaan dengan nilai *outer loading* sebesar 1.

2. Evaluasi Inner Model



Gambar 19. Path Model Dengan Nilai Inner Loading
 Sumber: Hasil Olah Data SmartPLS

Pengujian *inner model* PLS bertujuan untuk menguji hipotesis dalam penelitian. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji *t statistic* pada masing-masing jalur secara parsial, jika perolehan nilai *t statistic* diatas 1,96 dan *p values* kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan pengaruh antar variabel terbukti signifikan, begitupun sebaliknya jika nilai *t statistic* dibawah 1,96 dan *p values* diatas 0,05 maka pengaruh antar variabel tidak signifikan. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung pada model struktural yang diajukan dalam penelitian ini:



Tabel 19. Hasil Analisis Perhitungan *Inner Outer*

	Original Sample	T Statistics	P Values
CG -> NILAI PERUSAHAAN	-0.510	4.855	0.000
KINERJA KEUANGAN -> NILAI PERUSAHAAN	-0.170	1.306	0.192*

Sumber:
Data

Diolah, 2018
Ket. nonsignifikan

Kesimpulan yang diperoleh dari tabel dan gambar adalah sebagai berikut:

- a. Pengujian pengaruh CG terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai *Inner loading* sebesar -0.510 dengan nilai *t statistic* 4.855 dan *p values* 0,000. Nilai *t statistic* >1.96 dan *p values* <0,05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara CG terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi CG maka semakin rendah nilai perusahaan. Nilai *Inner loading* bertanda negatif (-) mengindikasikan pengaruh yang berlawanan antara CG dan nilai perusahaan.
- b. Pengujian pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memperoleh nilai *Inner loading* sebesar -0.170 dengan nilai *t statistic* 1.306 dan *p values* 0.192. Nilai *t statistic* <1.96 dan *p values* >0.05 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Artinya, tinggi rendahnya nilai kinerja keuangan tidak akan mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan. Nilai *Inner*

loading bertanda negatif (-) mengindikasikan pengaruh yang berlawanan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

3. Pengujian *Goodness of Fit*

Pengujian *goodness of fit* dilakukan untuk menguji besarnya variabel laten dependen dijelaskan oleh variabel laten independen. Pengujian *goodness of fit* menggunakan nilai *predictive relevance* (Q^2). Nilai R^2 yang terkandung pada variabel endogen adalah sebagai berikut:

Tabel 20. *R square* Variabel Endogen

Variabel Endogen	Nilai R Square
Nilai Perusahaan	0.316

Sumber: Data Diolah, 2018

Nilai Q^2 diperoleh menggunakan rumus:

$$\begin{aligned} Q^2 &= 1-(R_1^2)(1-R_2^2)\dots(1-R_p^2) \\ &= 1-0.316 \\ &= 0.684 \end{aligned}$$

Berdasarkan hasil perhitungan di atas memperlihatkan bahwa nilai *predictive relevance* sebesar 31.6%, maka dapat disimpulkan bahwa keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model tersebut sebesar 31.6% atau dengan kata lain informasi yang terkandung sebesar 36.1% dapat dijelaskan oleh model tersebut, sedangkan sisanya 68.4% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam penelitian ini.

4. Pengujian Hipotesis

1. Hipotesis 1: Pengaruh *Corporate Governance* (CG) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Corporate Governance* (CG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar -0.510 dan nilai *t statistic* sebesar 4.855. Nilai *t statistic* >1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti signifikan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara *Corporate Governance* (CG) dan nilai perusahaan.

2. Hipotesis 2: Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa pengaruh kinerja keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar -0.170 dan nilai *t-statistic* sebesar 1.306. Nilai *t statistic* <1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti tidak signifikan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan.

5. Pembahasan Antarvariabel

1. Pengaruh *Corporate Governance* (CG) terhadap Nilai Perusahaan

Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar -0.503 dan nilai *t-statistic* sebesar 2.771. Nilai *t statistic* >1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti signifikan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara *corporate governance* (CG) dan nilai perusahaan. *Corporate Governance* (CG) terbentuk oleh indikator Kepemilikan Institusional dan Komite Audit. Karena kepemilikan institusional memiliki nilai *t statistic* 15.798 dan *p value* 0.000 dan komite audit memiliki nilai *t statistic* 4.216 dan *p value* 0.000. Nilai *t statistik* >1.96 dan *p values* <0.05 menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan.

Hasil yang signifikan menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan nilai perusahaan terkait dengan *corporate governance* (CG). Dengan kata lain, penerapan CG berupa kepemilikan institusional dan komite audit akan mempengaruhi nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan institusional yang mayoritas lebih cenderung berpihak dan bekerja sama dengan perusahaan untuk mendahulukan kepentingan pribadinya daripada kepentingan pemilik saham minoritas

seperti *shareholder theory*. *Shareholder Theory* adalah tanggungjawab yang paling mendasar dari jajaran direksi adalah untuk meningkatkan nilai (*value*) dari pemegang saham. Argumentasinya adalah jika perusahaan memperhatikan kepentingan pemasok, pelanggan, karyawan dan lingkungannya maka nilai (*value*) yang didapatkan oleh pemegang saham akan semakin sedikit, sehingga berjalannya pengurusan oleh direksi harus mempertimbangkan kepentingan pemegang sahamnya untuk memastikan kesehatan perusahaan dalam jangka panjang termasuk peningkatan nilai (*value*) pemegang sahamnya (Smerdon dalam Sutedi,2012:31).

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. Dampaknya, investor tidak akan tertarik untuk menanamkan modalnya, volume perdagangan saham menurun, harga saham perusahaan dan nilai perusahaan juga akan menurun. Sesuai dengan penelitian Suteja (2007) dalam Rahma (2014) mengatakan tindakan monitoring aktif berubah menjadi pasif dan oportunistik ketika kepemilikan saham investor institusional semakin besar.

Jensen dan Meckling (1976:308) mengatakan *Agency theory* adalah bagaimana hubungan kontraktual antara pihak pemilik perusahaan (*principal*) yang mendelegasikan pengambilan keputusan

tertentu guna meningkatkan kesejahteraannya dengan pihak manajemen (*agent*) yang menerima pendelegasian tersebut. Pengertian *principal* dalam *agency theory* adalah pihak-pihak yang menyerahkan sebagian atau seluruh *wealth*-nya untuk dikembangkan oleh pihak lain (Sutedi,2012:15). Komite audit merupakan *agent* yang bertugas mengelola perusahaan dan lebih mengerti dalam menjalankan bisnis sesuai dengan yang disebutkan dalam teori keagenan. Maka perusahaan diharapkan merekrut anggota komite audit sesuai dengan kompetensi sehingga dapat bekerja lebih efektif, jika komite audit dalam suatu perusahaan, berjumlah banyak maka akan menurunkan nilai perusahaan, karena semakin banyak jumlah komite audit akan menimbulkan banyak pertimbangan dalam pengambilan keputusan sehingga unsur efektivitas dalam pengambilan keputusan menjadi diragukan yang berimbas pada kualitas laporan keuangan. Anggota komite audit yang terlalu banyak juga berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah. Hal ini menyebabkan anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya dan Kualitas laporan keuangan yang menurun akan menyebabkan penurunnya nilai perusahaan (Muryati,2014).

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Pratiwi (2017) yang mengatakan *good corporate governance* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya penelitian ini

bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Ferial (2016) yang mengatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga disimpulkan bahwa semakin baiknya penerapan *good corporate governance* didalam perusahaan maka nilai perusahaan dapat meningkatkan begitu pula sebaliknya.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar -0.170 dan nilai *t-statistic* sebesar 1.306 . Nilai *t statistic* < 1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti tidak signifikan. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan nilai perusahaan tidak terkait dengan kinerja keuangan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara kinerja keuangan perusahaan dengan nilai perusahaan. ROE merupakan indikator tunggal kinerja keuangan dan pembentuk variabel nilai perusahaan dengan nilai *outer loading* sebesar 1 .

Hasil analisis statistik deskriptif, variabel kinerja keuangan dengan indikator ROE dari tahun 2012 hingga 2016 mengalami penurunan. Penurunan ROE dapat diasumsikan perusahaan tidak mengoptimalkan modal untuk mendapatkan laba. Turunnya ROE tidak disertai oleh penurunan PER, ini menunjukkan naik turunnya ROE perusahaan tidak berpengaruh terhadap PER.

Pengaruh tidak signifikan pada penelitian ini dapat dikarenakan perusahaan lebih menggunakan hutang daripada modal sendiri, terbukti dengan rasio leverage (DER dan DR) yang meningkat selama periode penelitian. Menurut Modigliani-Miller dalam Sartono (2010:236), dalam kondisi ada pajak penghasilan, perusahaan yang memiliki leverage akan memiliki nilai lebih tinggi jika dengan perusahaan tanpa memiliki leverage. Kenaikan nilai perusahaan terjadi karena pembayaran bunga atas utang merupakan pengurangan pajak dan oleh karena itu laba operasi yang mengalir kepada investor menjadi semakin besar. Lebih diperkuat oleh pernyataan Sartono pada halaman berikutnya (2010:246), "jika semua asumsi dipenuhi maka cenderung untuk disimpulkan bahwa dalam kondisi ada pajak perusahaan akan menjadi semakin baik apabila menggunakan utang semakin besar". Dengan nilai utang yang semakin besar, nilai aktiva perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga dapat membiayai segala aktivitas bisnis.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sudaryanti (2016) yang mengatakan ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap PER yang disebabkan karena selama periode penelitian perusahaan mengalami penurunan laba sehingga investor lebih memperhatikan pertumbuhan perusahaan dari pada pertumbuhan laba. Penelitian ini tidak mendukung penelitian oleh Sijabat (2018) yang mengatakan bahwa ROE berpengaruh positif secara dan signifikan terhadap nilai

perusahaan, ROE, perusahaan yang mengalami kenaikan mencerminkan perusahaan berpotensi untuk bertumbuh.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh CG yang terdiri dari dewan komisaris, dewan komisaris independen, direksi, komite audit, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan eksternal audit dan kinerja keuangan yang terdiri dari ROE, ROA, dan NPM terhadap nilai perusahaan yang terdiri dari *closing price*, PBV dan PER. Berdasarkan hasil penelitian menggunakan *Partial Least Square* (PLS), dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Berdasarkan hasil analisis statistik pertama menunjukkan bahwa *Corporate Governance* (CG) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien jalur bertanda negatif (-) menunjukkan pengaruh yang berlawanan antara *corporate governance* (CG) dan nilai perusahaan, sebuah perusahaan dengan *good corporate governance* yang lebih tinggi akan diikuti oleh penurunan nilai perusahaan. Hasil koefisiensi jalur antara CG terhadap Nilai Perusahaan adalah sebesar -0.510 dan nilai *t statistic* sebesar 4.855. Nilai *t statistic* >1.96 menandakan bahwa pengaruh CG terhadap Nilai Perusahaan terbukti signifikan.
- b. Berdasarkan hasil analisis statistik kedua menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien jalur antara variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah negatif, berarti hubungan kinerja keuangan dan nilai perusahaan adalah berlawanan. Hasil koefisiensi jalur antara Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0.170 dan nilai *t-statistic* sebesar 1.306. Nilai *t statistic* <1.96 menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti tidak signifikan.

A. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka beberapa saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya, khususnya yang berkaitan dengan *Corporate Governance* (CG) antara lain:

1. Pihak manajemen diharapkan untuk lebih transparan dan akuntabel dalam melaporkan keuangan perusahaan. Manajemen merupakan pihak yang dipercaya oleh pemegang saham dalam mengelola perusahaan.
2. Bagi calon investor dapat menggunakan aspek CG sebagai dasar pembuatan keputusan investasi. Penerapan CG yang dilakukan secara konsisten oleh perusahaan, dapat dijadikan penilaian baiknya kinerja keuangan perusahaan, bukan hanya pada saat ini namun dalam jangka waktu yang panjang.
3. Bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk meneliti kembali penelitian yang mengambil permasalahan yang sama diharapkan untuk menambah indikator dalam mengukur CG suatu perusahaan dan

menambahkan tahun periode atau mengganti sampel perusahaan yang tidak terbatas pada perusahaan yang terdaftar di LQ-45.



DAFTAR PUSTAKA**Buku**

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi 11 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Bungin, M. (2005). *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi dan Kebijakan Publik Serta Ilmu Sosial Lainnya*. Jakarta: Kencana Prenamedia Grup.
- Darmawan, D. (2014). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- Effendi, M. A. (2016). *The Power of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hadi, N. (2013). *Pasar Modal: Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrument Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Halim, A. (1997). *Auditing 1 (Dasar-dasar Audit Laporan Keuangan)*. Yogyakarta: UPP AMP YKN.
- Hamdani. (2016). *GOOD CORPORATE GOVERNANCE: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harahap, S. S. (2010). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Persada.
- Harjito, A., & Martono. (2005). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Husnan, S. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPF.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, P., & Budhi, M. K. (2017). *SMART LEADERSHIP- BEING A DISCISION MAKER*. Yogyakarta: Andi.
- Munawir. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPF.

- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek* . Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2017). *METODE PENELITIAN PENDIDIKAN Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutedi, A. (2012). *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Widarjono, A. (2015). *Analisis Multivariat Terapan* . Yogyakarta: UPP STIM .
- Yamin, S. (2014). *Seri Buku Statistik: Structural Equation Modeling untuk Pemula RAHASIA OLAH DATA LISREL*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Zarkaysi, M. W. (2008). *Good Corporate Governance* . Bandung: Alfabeta.

Skripsi

- Astria, Tia. 2011. *Analisis Pengaruh Audit Tenure, Struktur Corporate Governance dan Ukuran KAP terhadap Integritas Laporan Keuangan*. Semarang: Skripsi Universitas Diponegoro. Skripsi Dipublikasikan

Publikasi Ilmiah

- Abor, Joshua dan Fiador, Vera. 2013. Does Corporate Governance Explain Dividend Policy in Sub-Saharan Africa?, *International Journal of Law and Management*, Vol. 55 No. 3, Pp 201-225
- Asamoah, Gordon Newlove. 2011. Corporate Governance and Dividend Policy: An Evidence from Ghana. *Kwame Nkrumah University of Science and Technology (KNUST)*
- Dewi, Sisca C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.10 No.1 April 2008
- Ferial, Fery. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan dan Efeknya terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 3. No. 1, April 2016

- Fitri, Furry K Dan Hidayat, Dina. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas terhadap Investasi, *Media Riset Akuntansi*, Vol. 1, No. 1, Februari 2011
- Jensen, M.C Dan W.H Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour Agency Cost And Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol 3, 305-360
- Mayangsari, Sekar. 2003. Analisis Pengaruh Independensi, Kualitas Audit, Serta Mekanisme Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan, *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya. 1255-1273
- Muryati, Ni Nyoman T.S. 2014. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.2, ISSN :2302-8556
- Ningtyas, Kilat L. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 17. No. 1, Desember 2014
- Nuringsih, Kartika. 2005. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, Juli-Desember 2005, Vol. 2, No. 2 pp. 103-123
- Pamungkas, Rendra W. 2017. Pengaruh *Return on Investment (ROI)* dan *Return on Equity (ROE)* terhadap *Price Book Value*, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 50. No. 5, September 2017
- Pasaribu, Yurry M. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 35. No. 1, Juni 2016
- Perdana, Ramadhan S. 2014. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan, *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 3, Nomor 3, Tahun 2014, Halaman 1-13
- Pratiwi, Ryan Anugrah. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia, *Jom FISIP*, Volume 4, No. 2, Oktober 2017
- Rachman, Arief N. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Financial Leverage* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 27. No. 1, Oktober 2015

- Rahma, Alifarti. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keputusan Pendanaan dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Bisnis Strategi*, Vol. 23. No. 2, Desember 2014
- Rini, Tetty S. dan Ghozali Imam. 2012. Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan, *Diponegoro Journal of Accounting*, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1-12
- Setyowati, Valeria K. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Sosial Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 27. No. 1, Oktober 2014
- Sijabat, Frengky D. 2018. Pengaruh DPR, DER, ROA dan ROE Terhadap Price Earning Ratio Pada Perusahaan Manufaktur, *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 7. No. 7, 2018.
- Sudaryanti, Dedeh Sri. 2016. Pengaruh *Return On Equity (ROE)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)* Terhadap *Price Earning Ratio (PER)*, *Jurnal Ekonomi Manajemen*, Volume 2. No. 1, Mei 2016, Halaman 40-47
- Suryani, Ratih D. 2014. Pengaruh Pelaksanaan *Good Corporate Governance* terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan LQ45 Periode 2009-2012), *e-Proceeding of Management*, Vol. 1, No.3 Desember 2014
- Tambunan, Mei C.S. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 53. No. 1, Desember 2017

Internet

- Bursa Efek Indonesia. (2010). Diakses pada tanggal 19 Februari 2018 dari <http://www.idx.co.id>
- DetikFinance. (2008). Diakses pada tanggal 2 Agustus 2018 dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-1060965/ihs-g-tutup-tahun-di-1355>
- FCGI. (2001). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). Diakses pada tanggal 2 Agustus 2018
- KNKG. (2006). Pedoman Umum Corporate Governance. Diakses pada tanggal 31 Januari 2018

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) NOMOR 60 /POJK.04/2016. “DIREKSI DAN DEWAN KOMISARIS LEMBAGA PENYIMPANAN DAN PENYELESAIAN” diakses pada tanggal 1 Maret 2018 dari <http://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan-Komisaris-Lembaga-Penyimpanan-dan-Penyelesaian/.....>

