

SKRIPSI

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL *INTERVENING***

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia 2010-2014)



SITI CHAERiyAH

AKUNTANSI

121213410

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
WIDYA WIWAHA
YOGYAKARTA
2016**

LEMBAR PENGESAHAN

SKRIPSI

**“PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING”**

**(PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA TAHUN 2010-2014)**

Disusun Oleh:

Nama : Siti Chaeriyah

Jurusan : Akuntansi

NIM : 121213410

Telah diterima dengan baik dan disetujui pada:

Yogyakarta, 15 September 2016

Dosen Pembimbing

Drs. Achmad Tjahjono, MM, Ak

MOTTO

“Semua orang tidak perlu menjadi malu karena pernah berbuat kesalahan, selama ia menjadi lebih bijaksana daripada sebelumnya. (Alexander Pope)

Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah." (Thomas Alva Edison)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan yang lain). Dan hanya kepada Tuhanmulah engkau berharap.”(QS. Al-Insyirah,6-8)

PERSEMBAHAN

Seiring ucapan syukur atas nikmat yang diberikan olehNya sehingga saya dapat menyelesaikan tugas akhir untuk memenuhi persyaratan S1 dengan sebuah karya yang sederhana ini. Karya yang ini saya persembahkan untuk:

1. Mamah Uripah dan Bapak Sanuri tercinta, terimakasih untuk kasih sayang, dukungan, nasihat dan doa yang senantiasa mengiringi setiap langkah bagi keberhasilanku.
2. Untuk kakakku Nurrahayu dan Sovy Sudrajat dan adikku Jaber Ali yang selalu mendukung, serta keluarga besar, terimakasih atas dukungan dan do'anya.
3. Almamaterku "STIE WIDYA WIWAHA"
4. Dosen pembimbing skripsiku Bapak Drs. Achmad Tjahjono, MM, Ak
5. Seluruh staf serta dosen di "STIE WIDYA WIWAHA".
6. Semua orang yang mengenal dan menyayangiku.

INTISARI

Chaeriyah, Siti. 2016. “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”. Skripsi. Jurusan Akuntansi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta. Pembimbing Drs. Achmad Tjahjono, MM, Ak.

Kata Kunci : *Good Corporate Governance*, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Profitabilitas, Nilai Perusahaan.

Perusahaan didirikan dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat memberikan kemakmuran bagi pemilik atau para pemegang saham. *Good Corporate Governance* dan profitabilitas merupakan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 – 2014. Pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan metode ini, diperoleh sampel perusahaan sebanyak 123 perusahaan. Alat analisis untuk menguji hipotesis adalah *path analysis* dengan software AMOS versi 21. Metode analisis data menggunakan analisis deskriptif, analisis jalur, dan uji *sobel*.

Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, komite audit dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan, komisaris independen dengan arah negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Saran dari penelitian ini adalah mengganti variabel *intervening* dengan variabel selain profitabilitas seperti kualitas laba karena dalam penelitian ini profitabilitas ditolak sebagai variabel *intervening*. Komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Riset selanjutnya dapat menggunakan proksi lain dalam pengukurannya dan mempertimbangkan rujukan teori-teori lain yang bisa menjelaskannya.

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr.wb.

Segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir ini yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014”. Solawat serta salam tercurah bagi Rasulullah SAW, keluarga dan sahabat yang terlan memberikan cahaya bagi kehidupan kita. Penyusunan skripsi ini merupakan sebuah persyaratan guna memperoleh gelar kesarjanaan strata-1 pada program studi Akuntansi pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini tidak lepas dari dukungan, kritikan, saran dan banyak doa dari berbagai pihak. Untuk itu penulis menyampaikan rasa terima kasih, hormat dan penghargaan kepada:

1. Bapak Drs. Achmad Tjahjono, MM, Ak, selaku dosen pembimbing skripsi. Terima kasih atas segala dukungan dan arahan dan dorongan untuk segera menyelesaikan skripsi ini
2. Bapak Moh. Mahsun, SE, M.Si. Akt, CA, CPA selaku Ketua Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta.
3. Bapak Drs. Muhammad Subhan, MM., selaku Pembantu Ketua Satu Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta.
4. Ibu Dra. Sulastiningsih, M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta.
5. Seluruh dosen Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta.
6. Seluruh dosen dan karyawan yang ada dilingkungan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Yogyakarta yang telah membantu menyediakan sarana bagi kelancaran skripsi.

7. Untuk bapak dan mamah tercinta, terima kasih atas seluruh doa dan dukungan untuk selama ini.
8. Untuk kakak dan adikku terima kasih atas bantuan dan semangat yang telah diberikan.
9. Untuk Kurniawan Tarmizi yang paling setia menemaniku, mendampingi, mendukung, menyemangati terimakasih banyak sudah menjadi teristimewa dalam hidupku.
10. Untuk sahabat-sahabat ku yang selalu menemani Rifna Suryani Mahardika Putri, Indah Ratnasari, Siti Nur Azizah, Lani Sennia, Maylani Sundawati Putri terimakasih banyak selalu ada dan membantuku.
11. Untuk semua teman-teman ku yang tidak bisa saya sebutkan, terima kasih teman telah memberikan banyak pengalaman, kebahagiaan, arti kesedihan dan arti saling membantu.
12. Untuk semua pihak yang telah membantu penulis yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas bantuannya.

Penulis menyadari dalam penulisan skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena mengingat adanya keterbatasan yang penulis miliki dan penulis sangat mengerti bahwa kesempurnaan hanya milik Allah SWT. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Wasalamualaikum wr.wb.

Yogyakarta,
Siti Chaeriyah

DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN MOTTO	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
INTISARI.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	xi
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian.....	12
1.4 Manfaat Penelitian.....	13
1.5 Sistematika Penelitian.....	13
BAB II LANDASAN TEORI	15
2.1 Kajian Teori.....	15
2.1.1 Agency Teori.....	15
2.1.2 Signalling Teori.....	17
2.2 Nilai Perusahaan.....	20

2.2.1	Pengertian Nilai Perusahaan.....	20
2.2.2	Pengukuran Nilai Perusahaan.....	21
2.3	Good Corporate Governance	22
2.3.1	Pengertian Good Corporate Governance.....	22
2.3.2	Tujuan dan Manfaat Penerapan Good Corporate Governance	24
2.3.3	Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance.....	25
2.3.4	Penjelasan Masing-Masing Good Corporate Governance	27
2.4	Profitabilitas.....	37
2.5	Penelitian Terdahulu.....	39
2.6	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	48
2.6.1	Kerangka Pemikiran Teoritis	48
2.6.2	Pengembangan Hipotesis Penelitian	51
BAB III METODE PENELITIAN.....		74
3.1	Jenis dan Desain Penelitian	74
3.2	Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel.....	74
3.3	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	76
3.3.1	Variabel Dependen.....	76
3.3.2	Variabel Independen	77
3.3.3	Variabel Intervening.....	79
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	81
3.5	Metode Deskriptif.....	81
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	81

3.5.2 Pengujian Hipotesis.....	82
3.5.3 Uji Deteksi Pengaruh Mediasi (Intervening)	87
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	89
A. Analisis Rasio Variabel.....	89
1. Price Book Value	89
2. Profitabilitas	90
3. Kepemilikan Manajerial.....	91
4. Kepemilikan Institusional	91
5. Komisaris Independen.....	92
6. Komite Audit.....	93
B. Statistik Deskriptif	93
C. Analisis Struktural Equation Modelling (SEM).....	95
D. Pengujian Hipotesis.....	97
1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (X_1)	98
2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas (X_2).....	99
3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (X_3).....	101
4. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (X_4).....	102
5. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai	

Perusahaan (X ₅).....	103
6. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap	
Profitabilitas (X ₆).....	105
7. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai	
Perusahaan (X ₇).....	106
8. Pengaruh Komite Audit Terhadap	
Profitabilitas (X ₈).....	108
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	110
5.1 Kesimpulan.....	110
5.2 Keterbatasan Masalah.....	112
5.2 Saran	112
DAFTAR PUSTAKA	113

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	43
Tabel 3.1 Sampel Penelitian.....	75
Tabel 3.2 Daftar Nama Perusahaan.....	76
Tabel 3.3 Definisi Operasional Variabel.....	80
Tabel 3.4 Index Pengujian Kelayakan Model	87
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	94
Tabel 4.2 Hasil Pengujian Kelayakan Model SEM	96
Tabel 4.3 Regression Weight	97

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	51
Gambar 2.2 Model Penelitian	73
Gambar 4.1 Analisis SEM	96

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	118
Lampiran 2 Pengukuran Good Corporate Governance.....	120
Lampiran 3 Pengukuran Profitabilitas	124
Lampiran 4 Pengukuran Nilai Perusahaan.....	126
Lampiran 5 Hasil Output Amos 21.0.....	128

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kelemahan dalam sistem tata kelola perusahaan di Asia telah banyak dikaitkan dengan penyebab utama dari krisis yang melanda tahun 1997 (Dickinson dan Mullineux, 2001; Capulong et al., 2000; Johnson et al, 2000). Munculnya isu mengenai lemahnya *corporate governance* ini juga disebabkan oleh terjadinya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan. Salah satu isu yang paling penting dan kontroversial mengenai *corporate governance* adalah mengenai struktur kepemilikan saham yang terkait dengan peningkatan kinerja perusahaan. Kemungkinan suatu perusahaan berada pada posisi tekanan keuangan juga banyak dipengaruhi oleh struktur kepemilikan perusahaan tersebut. Struktur kepemilikan tersebut menjelaskan komitmen dari pemiliknya untuk menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2005). Menurut Wahyudi dan Pawesti (2006) struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Tujuan didirikannya suatu perusahaan umumnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:6 dalam Moniaga, 2013). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan. Hal ini karena dapat meningkatkan kemakmuran pemilik dan para pemegang saham sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai sesuai dengan yang diharapkan sebelumnya.

Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebelum investor melakukan investasi saham pada sebuah perusahaan, mereka akan membuat penilaian saham terlebih dahulu berdasarkan informasi yang mereka dapatkan dari pasar modal. Kusumajaya (2011) mengatakan bahwa terdapat tiga jenis penilaian yang berhubungan dengan saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Nilai buku merupakan nilai saham menurut pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham di pasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai sebenarnya dari saham. Penilaian saham perusahaan ini bertujuan agar investor mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi penting dalam pengambilan keputusan investasi saham karena dapat membantu investor untuk mengetahui saham mana yang bisa menguntungkan dan yang tidak menguntungkan.

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah *price book value* (PBV) atau membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Penetapan *price book value* sebagai proksi adalah mengikuti penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu

diantaranya Suyanti et al., (2010), Moniaga (2013), serta Perdana dan Raharja (2014). *Price Book Value* mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relatif dibanding dengan dana yang ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2001 : 287). Disamping itu investor juga akan menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki prospek bagus dan menjanjikan untuk masa yang akan datang. Dengan adanya prospek bisnis yang menjanjikan maka akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya. Industri manufaktur juga merupakan industri yang mendominasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga industri manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara. Dengan demikian, perkembangan industri manufaktur ini dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional.

Namun, banyaknya perusahaan manufaktur dengan kondisi perekonomian saat ini memicu adanya persaingan yang ketat antar perusahaan manufaktur. Persaingan ini tercermin dalam upaya perusahaan manufaktur untuk meningkatkan kinerja perusahaan demi tercapainya tujuan perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain mereka berlomba untuk menghasilkan nilai perusahaan yang tinggi dan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan itu baik, untuk mendapatkan pengelolaan yang baik maka perusahaan itu harus menerapkan *good corporate governance*. Pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*) dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi tingkat resiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Pada awalnya *corporate governance* dilatar belakangi oleh skandal keuangan yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di berbagai negara khususnya negara maju. Seiring berkembangnya kompleksitas bisnis di berbagai negara di dunia maka *corporate governance* segera berkembang pula di negara-negara lain khususnya di negara berkembang seperti Indonesia.

Indonesia pernah dua kali dihantam badai krisis ekonomi pada tahun 1997 dan 2008 (Liputan6, 16 Oktober 2014). Hal ini memacu pemerintah untuk mengeluarkan regulasi mengenai penerapan *good corporate governance* bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia sehingga diharapkan dengan adanya pengelolaan yang baik maka akan terhindar dari terjadinya krisis ekonomi seperti yang telah terjadi sebelumnya. Kegagalan perusahaan besar, skandal keuangan dan krisis ekonomi di beberapa negara, telah memfokuskan perhatian pada pentingnya *good corporate governance* (FCGI, 2011). Hadirnya *good corporate governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *good corporate governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi (Hastuti, 2005).

Biro Riset Ekonomi Bank Indonesia (2009) menyebutkan bahwa krisis keuangan dunia tersebut telah berimbas ke perekonomian Indonesia sebagaimana tercermin dari gejolak di pasar modal dan pasar uang. Gejolak di pasar modal ini tercermin dari naik turunnya harga saham perusahaan sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan karena nilai perusahaan itu diukur melalui harga saham perusahaan di pasar modal. Hal ini juga tercermin dari banyaknya perusahaan yang mengalami penurunan laba sampai dengan mengalami kerugian bahkan mengalami kebangkrutan.

Perekonomian Indonesia nampaknya masih dirundung ketidakpastian hingga hitungan hari menuju akhir dari tahun 2013. Tak hanya di dalam negeri, persoalan yang menyelimuti pasar global juga menambah pertimbangan para investor untuk menaruh dananya di bursa saham Indonesia (Merdeka.com, 1 Januari 2014). Hal ini menjadi sebuah fenomena yang menarik untuk dibicarakan berkaitan dengan isu naik turunnya nilai perusahaan.

Fluktuasi Nilai perusahaan dengan rentang naik atau turun yang terlalu jauh dapat menimbulkan masalah, seperti perusahaan akan kehilangan daya tariknya di pasar modal. Hal ini karena akan membuat para investor kurang percaya terhadap kinerja perusahaan sehingga mereka akan memilih untuk menghindari berinvestasi pada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya *good corporate governance* dan profitabilitas. *Good corporate governance* merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan antara arah dan kinerja perusahaan (Setyawan dan Putri, 2013). Adanya arah dan kinerja

perusahaan yang bagus akan menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Munculnya masalah *good corporate governance* (GCG) karena adanya ketergantungan terhadap modal eksternal (ekuitas, modal pinjaman) yang digunakan untuk pembiayaan kegiatan perusahaan, investasi dan pertumbuhan perusahaan (FCGI, 2011). Chrisdianto (2013) menyatakan bahwa *good corporate governance* muncul sebagai akibat dari masalah keagenan yang timbul, dimana ada perilaku untuk mendatangkan keuntungan pribadi khususnya dari agen dengan merugikan kepentingan dari pihak lain (prinsipal). Hal ini terjadi karena adanya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*.

Pemisahan kepentingan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya dari pada tujuan perusahaan sehingga akan menimbulkan konflik kepentingan antara pemilik dengan manajemen. Ketika perusahaan dinilai memiliki prospek bisnis yang bagus maka investor akan yakin dan percaya bahwa perusahaan mampu meningkatkan kemakmuran para pemegang saham sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Dalam Penelitian ini, peneliti menggunakan empat mekanisme dalam mengukur *good corporate governance* yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Keempat mekanisme *good corporate governance* ini diharapkan dapat menjadikan pengelolaan perusahaan menjadi lebih baik sehingga akan

meningkatkan kinerja perusahaan dan menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Kepemilikan manajemen berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer akan merasa memiliki perusahaan yang berdampak pada tindakan manajer dalam mengelola perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan oleh para manajer menjadi pertimbangan penting ketika hendak meningkatkan nilai perusahaan (Rustendi dan Jimmi, 2008).

Kepemilikan institusional merupakan pihak yang memonitor kinerja perusahaan, utamanya menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Suyanti et al., 2010). Sedangkan keberadaan komite audit berperan untuk memberikan pendapat yang independen kepada dewan komisaris mengenai laporan keuangan dan hal lain yang disampaikan dewan direksi kepada dewan komisaris.

Adanya komite audit maka pengendalian terhadap laporan keuangan akan semakin baik sehingga dapat membantu manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan yang berdampak pada meningkatnya profitabilitas. Seiring dengan meningkatnya profitabilitas maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian hasil kinerja keuangan perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Tingkat kinerja keuangan ini biasanya tercermin dalam

tingkat profitabilitas perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas diduga dapat memediasi hubungan antara *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi akan membuat para investor tergiur untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut karena dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menyebabkan *return* saham yang tinggi juga. Semakin tinggi permintaan saham perusahaan maka semakin tinggi harga saham perusahaan di pasar modal sehingga akan mempengaruhi nilai suatu perusahaan, karena semakin tinggi harga saham semakin tinggi juga nilai perusahaannya. Berdasarkan *signaling theory* salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Harahap, 2007:50). Sedangkan pengertian profitabilitas menurut Munawir (2007:33) adalah: “Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivasnya secara produktif”.

Dari pendapat tersebut dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas penting dalam usaha mempertahankan kelangsungan hidupnya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah badan usaha tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Hermuningsih, 2013). Dengan demikian dapat

dikatakan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang sehingga akan menjadi sinyal bagi investor untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Dengan demikian, perusahaan akan berusaha meningkatkan profitabilitasnya, karena semakin tinggi tingkat profitabilitasnya maka kelangsungan hidup perusahaan akan semakin terjamin.

Perusahaan harus berada dalam keadaan yang menguntungkan untuk dapat melangsungkan hidupnya, sehingga perusahaan tidak kesulitan dalam memperoleh pinjaman dari kreditor maupun dari pihak eksternal. Ketika perusahaan akan mengajukan pinjaman terhadap pihak eksternal, salah satu pertimbangan yang digunakan oleh pihak eksternal untuk pemberian pinjaman tersebut adalah dengan melihat kinerja perusahaan yang tercermin pada laba yang dihasilkan oleh perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, selain itu pada saat perusahaan berada dalam kondisi yang tidak menguntungkan yaitu dimana tingkat profitabilitasnya rendah maka investor cenderung menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa semakin rendah profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka nilai perusahaan menjadi rendah sehingga akan berdampak pada kemakmuran pemegang saham perusahaan.

Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan

mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya (Leland dan Pyle dalam Scott, 2012:475). Dengan demikian nilai profitabilitas yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan merupakan sinyal yang akan menarik investor untuk meningkatkan permintaan saham. Seiring dengan meningkatnya permintaan saham maka nilai perusahaanpun akan meningkat.

Terdapat beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan beberapa penelitian yang menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap profitabilitas. Penelitian yang dilakukan Rini dan Ghozali (2012) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan, komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sementara Septiputri dan Mutmainah (2013) menyimpulkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Prasetyorini (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara Moniaga (2013) mengemukakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Disamping itu terdapat beberapa penelitian yang menjelaskan tentang pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Perdana dan Raharja (2014) menguji tentang Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Hasilnya menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Suyanti et al., (2010)

menjelaskan hasil yang berbeda yaitu keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya hasil-hasil penelitian yang sangat variatif tersebut, menunjukkan adanya research gap dalam penelitian sejenis. Oleh karena itu, penelitian mengenai *good corporate governance* dan nilai perusahaan menarik untuk diteliti kembali sehingga penelitian ini mencoba untuk menguji kembali “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas maka permasalahan pokok penelitian ini adalah :

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah profitabilitas secara signifikan dapat memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah profitabilitas secara signifikan dapat memediasi pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari permasalahan yang dirumuskan, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
2. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
3. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
4. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
5. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
6. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
7. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

8. Menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan sebagai berikut:

1. Bagi Manajemen, diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis tentang manfaat penerapan *good corporate governance* dalam meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi Peneliti, dapat mengaplikasikan ilmu yang diperoleh selama mengikuti pembelajaran terutama tentang *good corporate governance*.
3. Bagi penelitian selanjutnya, penelitian ini dapat dipergunakan sebagai bahan dalam melanjutkan penelitian terkait dengan analisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

Pembahasan penelitian dalam penelitian dalam skripsi ini dibagi menjadi lima bab yang masing-masing berisi hal-hal berikut ini;

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

BAB II : TINJAUAN PUSATAKA

Dalam bab ini diuraikan tentang teori-teori yang dapat digunakan sebagai dasar penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis yang akan diuji.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini memberikan penjelasan tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

Bab ini berisi mengenai deskripsi objek penelitian, analisis data, dan interpretasi hasil penelitian.

BAB V : PENUTUP

Bab ini merupakan bab terakhir yang berisi kesimpulan dan saran pada penelitian ini.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Kajian Teori

2.1.1. *Agency Teori*

Agency Theory merupakan konsep yang menjelaskan hubungan kontraktual antara *principals* dan *agents*. Dalam hal ini *principal* adalah pemilik atau pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. *Agency Theory* menekankan akan pentingnya pemisahan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Disini terjadi penyerahan pengelolaan perusahaan dari *principals* kepada *agents*. Tujuan dari pemisahan pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar *principal* memperoleh keuntungan semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin ketika perusahaan tersebut dikelola oleh *agent*. Jensen dan Meckling (1976) menyebutkan bahwa konflik *agency* terjadi karena perbedaan kepentingan antara pemilik dan manajer. Di satu sisi pemilik ingin manajer bekerja keras untuk memaksimalkan kepentingan pemilik. Di sisi lain, manajer juga cenderung berusaha untuk memaksimalkan kepentingan mereka sendiri. Konflik kepentingan ini menimbulkan cost, yang muncul dari ketidaksempurnaan penyusunan kontrak antara *agents* dan *principals* karena adanya asimetri informasi (Surya dan Yustiavandana, 2006:1). Menurut Jensen dan Meckling (1976) biaya yang harus dikeluarkan oleh pihak pemegang saham, antara lain biaya keagenan berupa biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh *principal* (*the monitoring expenditures by the*

principal), biaya jaminan yang dikeluarkan oleh *agent* (*the bonding expenditures by the agent*), dan kerugian residual (*the residual loss*).

Penyebab lain konflik antara manajer dengan pemegang saham adalah keputusan pendanaan. Para pegang saham hanya peduli terhadap resiko sistematis dari perusahaan, karena mereka melakukan investasi pada portofolio yang terdiversifikasi dengan baik. Namun manajer sebaliknya lebih peduli pada resiko perusahaan secara keseluruhan. Ada dua alasan yang mendasari menurut Fama (1980) dalam Wahidahwati (2002) adalah:

1. Bagian substantif dari kekayaan mereka di dalam spesifik *human capital* perusahaan, yang membuat mereka non *diversifiable*.
2. Manajer akan terancam reputasinya, demikian juga kemampuan menghasilkan *earning* perusahaan, jika perusahaan menghadapi kebangkrutan.

Teori keagenan di dasarkan pada 3 (tiga) asumsi yaitu asumsi sifat manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menekankan bahwa manusia mempunyai sifat mementingkan diri sendiri, mempunyai keterbatasan rasional dan tidak menyukai resiko. Asumsi keorganisasian menekankan adanya konflik antar organisasi, efisiensi sebagai kriteria efektivitas dan adanya, asimetri informasi antara *principal* dan *agen*. Asumsi informasi menekankan bahwa informasi sebagai barang komoditi yang dapat di perjualbelikan.

Teori Agensi menunjukkan pentingnya pemisahan kepemilikan antara manajemen perusahaan dengan pemilik perusahaan. Tujuan dari sistem pemisahan

adalah untuk menciptakan efisiensi dan efektifitas dengan mempekerjakan agen profesional dalam mengelola perusahaan (FCGI, 2011). Sedangkan Harahap (2007:554) menjelaskan bahwa “teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang timbul antara principal dengan menggunakan jasa agen untuk kepentingan principal”.

Secara garis besarnya, *principal* bukan hanya pemilik, tapi juga kreditur, pemegang saham, maupun pemerintah. Perspektif *Agency relationship* adalah dasar untuk memahami *good corporate governance*. Konsep *good corporate governance* berkaitan dengan bagaimana para pemilik (pemegang saham) yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi mereka, yakin bahwa manajer tidak akan melakukan kecurangan-kecurangan yang akan merugikan para pemegang saham.

2.1.2. *Signalling Theory*

Menurut Sari dan Zuhrotun (2006), teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut timbul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan (manajemen) dengan pihak luar, dimana manajemen mengetahui informasi internal perusahaan yang relatif lebih banyak dan lebih cepat dibandingkan pihak luar seperti investor dan kreditor.

Signalling theory (teori sinyal) digunakan untuk menjelaskan bahwa pada dasarnya suatu informasi dimanfaatkan perusahaan untuk memberi sinyal positif

maupun negatif kepada pemakainya. Teori sinyal menurut Leland dan Pyle dalam Scott (2012:475) menyatakan bahwa: Pihak eksekutif perusahaan yang memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor dimana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya.

Dengan demikian *Signalling theory* menekankan akan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Hal ini karena informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis dalam rangka pengambilan keputusan investasi. Informasi tersebut dapat berupa informasi akuntansi dan informasi non-akuntansi.

Informasi akuntansi dapat dilihat dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Oleh karena itu perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan sehingga investor akan lebih mudah dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan. Sedangkan informasi non akuntansi dapat berupa informasi mengenai data perusahaan yang berhubungan dengan kelangsungan hidup perusahaan.

Dalam hal ini investor memerlukan informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sehingga dapat memberikan kontribusi langsung di dalam menentukan berbagai tindakan yang bisa dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam hal pengambilan keputusan. Secara normatif tujuan keputusan keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Husnan, 2000:7). *Signalling*

theory, awalnya dikembangkan untuk menjelaskan masalah asimetri informasi tenaga kerja (Morris, 1987).

Teori ini menjelaskan bagaimana informasi asimetri dapat dikurangi dengan cara salah satu pihak memberikan signal informasi kepada pihak lain. Dengan adanya pemberian sinyal yang dilakukan oleh manajer maka asimetri informasi yang terjadi dapat diminimalisir. Kinerja perusahaan dapat dijadikan *signal* oleh manajer terhadap pihak eksternal perusahaan, terutama bagi pihak investor. Kinerja perusahaan yang baik akan tercermin dari informasi akuntansi dan non akuntansi yang dipublikasikan perusahaan sehingga semakin bagus kinerja perusahaan akan membuat investor semakin tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan dapat ditunjukkan oleh adanya kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi atau memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga akan menimbulkan nilai tambah perusahaan.

Signaling Theory merupakan salah satu upaya yang dilakukan manajer untuk memaksimalkan nilai perusahaan. *Signaling theory* akan memberikan sinyal-sinyal berupa informasi perusahaan kepada investor yang berguna dalam hal pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan tersebut. Teori signalling menurut Brigham dan Houston (2006) adalah “suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”.

Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan nilai perusahaan yang tinggi,

sedangkan profitabilitas yang rendah menunjukkan nilai perusahaan yang rendah. Oleh karena itu, ketika profitabilitas suatu perusahaan meningkat maka investor akan langsung memberikan penilaian terhadap nilai perusahaan.

2.2. Nilai Perusahaan

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai pengertian dan pengukuran nilai perusahaan.

2.2.1. Pengertian Nilai Perusahaan

Pengertian Nilai perusahaan menurut Husnan (2000:7) adalah “harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual”. Fakhruddin dan Hadianto (2001:6) dalam Moniaga (2013) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham di perdagangkan di pasar modal. Sedangkan Sukirni (2012) menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.

Dengan demikian dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pelaku pasar percaya pada kinerja perusahaan dan kinerja manajemen

dalam mengelola perusahaan sehingga akan menyebabkan perusahaan memiliki nilai jual yang tinggi. Disamping itu, perusahaan harus memiliki prospek yang bagus untuk ke depannya sehingga akan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan merupakan sebuah pencapaian hasil kinerja perusahaan yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat sehingga memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan.

Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Suyanti et al., (2010) menyebutkan bahwa jika kemakmuran pemegang saham terjamin maka sudah pasti nilai perusahaan meningkat dan kemakmuran pemegang saham ini akan dapat meningkat apabila harga saham yang dimilikinya juga meningkat. Dengan kata lain, bagi perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang ditransaksikan di pasar modal merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa yang akan datang.

2.2.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Brigham et al., (2001:101) dalam Moniaga (2013) terdapat beberapa pendekatan analisis rasio dalam penilaian market value, terdiri dari pendekatan *price earning ratio* (PER), *price book value ratio* (PBVR), *market book ratio* (MBR), *deviden yield ratio* (DYR) dan *deviden payout ratio* (DPR).

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan PBV. *Price Book Value* digunakan sebagai proksi karena keberadaan PBV sangat penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi di pasar modal. PBV dapat menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan menciptakan nilai relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi PBV semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya, sehingga permintaan saham tersebut akan naik dan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham perusahaan.

2.3. *Good Corporate Governance*

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai pengertian, tujuan dan manfaat, prinsip-prinsip, dan penjelasan masing–masing *good corporate governance*.

2.3.1. *Pengertian Good Corporate Governance*

Organization for Economic Cooperation and Development (OCED) dalam Surya dan Yustiavandana (2006:25) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai:

Sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, board, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan *Corporate Governance* juga mensyaratkan adanya struktur perangkat untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan, dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya yang lebih efisien.

Pengertian lainnya dikemukakan oleh Price Waterhouse Coopers dalam Surya dan Yustiavandana (2006:26) yang menyatakan bahwa:

Corporate Governance terkait dengan pengambilan keputusan yang efektif. Dibangun melalui kultur organisasi, nilai-nilai, sistem, berbagai proses, kebijakan-kebijakan dan struktur organisasi, yang bertujuan untuk mencapai bisnis yang menguntungkan, efisien, dan efektif dalam mengelola risiko dan bertanggung jawab dengan memperhatikan kepentingan *stakeholder*.

Menurut FCGI (2001) pengertian *good corporate governance* adalah:

Seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Dari penjelasan di atas maka dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* adalah rangkaian proses terstruktur yang digunakan manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai-nilai perusahaan serta kontinuitas usaha perusahaan. Dengan adanya *good corporate governance*, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai baik oleh investor.

2.3.2. Tujuan dan Manfaat Penerapan *Good Corporate Governance*

Surya dan Yustiavandana (2006:68) menyebutkan bahwa secara umum, penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance*, memiliki tujuan terhadap perusahaan sebagai berikut:

1. Memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing;
2. Mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah ;
3. Memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan;
4. Meningkatkan keyakinan dan kepercayaan dari *stakeholder* terhadap perusahaan;
5. Melindungi direksi dan komisaris dari tuntutan hukum.

Selain tujuan penerapan *good corporate governance*, adapun manfaat yang bisa diperoleh dengan menerapkan *Corporate Governance* pada perusahaan (FCGI, 2011) adalah sebagai berikut:

1. Lebih mudah untuk menambah modal;
2. Biaya modal yang lebih rendah;
3. Peningkatan kinerja bisnis dan kinerja ekonomi yang terus membaik;
4. Berdampak baik pada harga saham. (Karena situasi Indonesia saat ini, privatisasi Badan Usaha Milik Negara dapat memberikan kontribusi signifikan terhadap anggaran negara).

Sedangkan Tujuan dan manfaat GCG menurut Komite Nasional *Corporate Governance* (KNKG, 2006) adalah:

1. Dapat menciptakan iklim yang mendukung investasi.
2. Mendorong pengelolaan perseroan secara profesional, transparan, dan efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian dewan komisaris, direksi, dan RUPS.
3. Mendorong agar pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota dewan direksi dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan dilandasi nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku serta kesadaran akan adanya tanggung jawab sosial perseroan terhadap pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) maupun kelestarian lingkungan di sekitar perseroan.

2.3.3. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG)

Di Indonesia, KNKG (2006) menetapkan lima prinsip *Corporate Governance* yang tercantum dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance*. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. Transparansi (*Transparency*)

Transparansi yaitu perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas yaitu perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Responsibilitas yaitu perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Independensi yaitu perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak diintervensi oleh pihak lain.

5. Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*)

Kewajaran dan kesetaraan yaitu perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Prinsip-prinsip ini mengharuskan perusahaan untuk memberikan laporan bukan saja kepada pemegang saham, calon investor, kreditor dan pemerintah saja akan tetapi juga kepada *stakeholder* lainnya, seperti masyarakat umum dan

karyawan. Laporan ini berfungsi sebagai media pertanggung jawaban perusahaan kepada semua pihak yang berkepentingan dengan perusahaan. Laporan yang diberikan perusahaan menunjukkan tingkat kinerja yang dicapai oleh perusahaan, dalam pengelolaan sumber daya yang dimiliki untuk memberikan nilai tambah kepada *stakeholder*.

2.3.4. Penjelasan Masing–Masing GCG

Penelitian ini menggunakan empat mekanisme *good corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. Penjelasan untuk masing – masing mekanisme tersebut adalah sebagai berikut :

1. **Kepemilikan Manajerial**

Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan (*agency conflict*). *Agency Conflict* adalah konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent*. Konflik keagenan ini dipengaruhi oleh adanya *insider ownership*. *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan yang merangkap sebagai pengelola perusahaan. Peningkatan *insider ownership* akan mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan (Sulito, 2008).

Semakin besar *insider ownership*, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) semakin

kecil karena mereka akan bertindak dengan lebih hati-hati karena manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang telah diambilnya. Apabila kepemilikan *insider ownership* kecil berarti hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan sehingga semakin tinggi pula kemungkinan munculnya masalah keagenan.

Kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002:5) dalam Rustendi dan Jimmi (2008) merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Kepemilikan manajerial diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki manajer. Kepemilikan manajerial dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan yang menyebabkan *agency cost* yang tinggi (Mukhtaruddin et al., 2014). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen.

Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan manajer dengan pemegang saham sehingga manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial maka manajer akan lebih termotivasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Hal ini karena manajer merupakan salah satu pemilik perusahaan dan bukan hanya sebagai pihak eksternal yang dipekerjakan untuk memenuhi kepentingan pemilik perusahaan. Manajer memegang peranan penting karena manajer melaksanakan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, pengawasan serta pengambil keputusan (Sukirni, 2012). Kepemilikan manajerial adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh

manajemen atau pengelola perusahaan tersebut. Terkadang saham perusahaan dimiliki oleh direksi, komisaris, sekretaris perusahaan atau bahkan karyawan perusahaan tersebut.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak pengendali manajer perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh lembaga, maka mekanisme kontrol manajemen kinerja akan lebih efektif (Mukhtaruddin et al., 2014). Dengan demikian, semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Selain itu, keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajemen sehingga dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Perdana dan Raharja (2014) menyebutkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen monitoring ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran

bagipemegang saham. Dalam hubungannya dengan fungsi monitor, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual (Rupilu, 2011).

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapatmenghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Wiranta dan Nugrahanti, 2013). Kepemilikan institusional memiliki kelebihan antara lain:

1. Memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi.
2. Memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan.

3. Komisaris Independen

Dewan komisaris terdiri dari beberapa komisaris yang salah satunya adalah komisaris independen. Istilah independen pada komisaris independen menunjukkan keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) dan juga mewakili kepentingan investor (Surya dan Yustiavandana, 2006:133). Pada dasarnya semua komisaris bersifat independen, dengan pengertian bahwa mereka diharapkan mampu melaksanakan tugas-tugasnya secara independen, demi tercapainya kepentingan perusahaan dan terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Dengan demikian, komisaris independen bertindak secara netral dan mendorong terlaksananya prinsip-prinsip GCG.

Kinerja perusahaan ini dapat dijadikan signal oleh manajer terhadap pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor. Menurut Surya dan Yustiavandana (2006:135) pengertian komisaris independen adalah sebagai berikut:

Komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan.

Sedangkan berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No: Kep-643/BL/2012 pengertian dari komisaris independen adalah sebagai berikut:

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik dan memenuhi persyaratan bukan merupakan orang yang bekerja atau mempunyai wewenang dan tanggung jawab untuk merencanakan, memimpin, mengendalikan, atau mengawasi kegiatan emiten atau perusahaan publik tersebut dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir serta tidak mempunyai saham baik langsung maupun tidak langsung pada emiten atau perusahaan publik tersebut.

Dengan demikian komisaris independen dapat diartikan sebagai anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perseroan. Dalam rangka penerapan prinsip-prinsip *good corporate governance* (GCG), saat ini keberadaan komisaris independen sangat diperlukan pada jajaran dewan komisaris suatu perusahaan. Hal ini mengacu pada peraturan BEI yang mewajibkan perusahaan yang sahamnya tercatat di BEI untuk memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jajaran dewan komisaris yang dapat dipilih dahulu

melalui RUPS sebelum pencatatan dan mulai efektif bertindak sebagai komisaris independen setelah saham tersebut tercatat.

Tujuan utama adanya komisaris independen dalam jajaran dewan komisaris pada dasarnya adalah sebagai penyeimbang pengawasan dan penyeimbang persetujuan atau keputusan yang diperlukan. Komisaris independen diharapkan dapat menciptakan keseimbangan berbagai kepentingan para pihak, yaitu pemegang saham utama, direksi, komisaris, manajemen, karyawan, maupun pemegang saham publik (Surya dan Yustiavandana, 2006). Sedangkan fungsi komisaris independen adalah melakukan pengawasan terhadap perusahaan, memberikan nasehat kepada direksi mengenai penyimpangan pengelolaan usaha yang tidak sesuai dengan arah yang ingin dituju oleh perusahaan serta memantau penerapan dan efektivitas dari praktek GCG.

Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer (Muryati dan Suardikha, 2014). Menurut Surya dan Yustiavandana (2006:138) komisaris independen bersama dewan komisaris memiliki tugas-tugas utama meliputi:

1. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendali risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset. Tugas ini terkait dengan peran dan tanggung jawab, serta

mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen (*accountability*);

2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan (*transparency*) dan adil (*fairness*);
3. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi aset perusahaan. Tugas ini memberikan perlindungan hak-hak para pemegang saham (*fairness*);
4. Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan di mana perlu. Komisaris independen harus melaksanakan transparansi (*transparency*) dan pertanggungjawaban (*responsibility*) atas hal ini;
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan (*OECD Principles of Corporate Governance*). Proses keterbukaan (*transparency*) ini untuk menjamin tersedianya informasi yang tepat waktu dan jelas.

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa komisaris independen memiliki tugas untuk mengawasi dan memberikan petunjuk serta arahan kepada pengelola perusahaan (*management*) dengan mengacu pada prinsip-prinsip dari *good corporate governance*.

4. Komite Audit

Agency theory memprediksikan bahwa pembentukan komite audit merupakan cara untuk menyelesaikan *agency problems*. Hal ini dikarenakan fungsi utama komite audit adalah mereview pengendalian internal perusahaan, memastikan kualitas laporan keuangan, dan meningkatkan efektivitas fungsi audit (Wulandari, 2011). Surya dan Yustiavandana (2006:145) menyebutkan bahwa komite audit adalah “organ tambahan yang diperlukan dalam pelaksanaan prinsip GCG”. Sedangkan berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep – 643/BL/2012 pengertian dari komite audit adalah:

Komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen.

Dengan demikian komite audit dapat diartikan sebagai komite yang diketuai oleh komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan demi terlaksananya prinsip-prinsip *good corporate governance*. Komite audit bertugas untuk memantau perencanaan dan pelaksanaan kemudian mengevaluasi hasil audit guna menilai kelayakan dan kemampuan pengendalian interen termasuk mengawasi proses penyusunan laporan keuangan.

Keberadaan komite audit dituntut untuk dapat bertindak secara independen. Hal ini karena berhubungan dengan fungsi komite audit untuk pengawasan integritas laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan. Komite audit bertugas untuk memberikan pendapat yang independen kepada dewan komisaris

terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris yang antara lain meliputi:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan perusahaan seperti laporan keuangan.
2. Melakukan penelaahan atas ketaatan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dibidang pasar modal dan perundang-undangan yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan.
3. Melakukan penelaahan atas kecukupan pemeriksaan yang dilakukan oleh akuntan publik untuk memastikan semua risiko yang penting telah dipertimbangkan.

Keberadaan komite audit diharapkan dapat memberikan nilai tambah terhadap penerapan prinsip-prinsip GCG yang pada akhirnya dapat membatasi atau bahkan mencegah terjadinya kecurangan dalam perusahaan yang pada akhirnya akan mengurangi laba perusahaan. Berdasarkan keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep – 643/BL/2012 komite audit memiliki tugas dan tanggung jawab antara lain sebagai berikut:

1. Melakukan penelaahan atas informasi keuangan yang akan dikeluarkan emiten atau perusahaan publik kepada publik dan/atau pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan emiten atau perusahaan publik.

2. Melakukan penelaahan atas ketaatan terhadap peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan kegiatan emiten atau perusahaan publik.
3. Memberikan pendapat independen dalam hal terjadi perbedaan pendapat antara manajemen dan akuntan atas jasa yang diberikannya;
4. Memberikan rekomendasi kepada dewan komisaris mengenai penunjukan akuntan yang didasarkan pada independensi, ruang lingkup penugasan, dan fee;
5. Melakukan penelaahan atas pelaksanaan pemeriksaan oleh auditor internal dan mengawasi pelaksanaan tindak lanjut oleh direksi atas temuan auditor internal;
6. Melakukan penelaahan terhadap aktivitas pelaksanaan manajemen risiko yang dilakukan oleh direksi, jika emiten atau perusahaan publik tidak memiliki fungsi pemantau risiko di bawah dewan komisaris;
7. Menelaah pengaduan yang berkaitan dengan proses akuntansi dan pelaporan keuangan emiten atau perusahaan publik;
8. Menelaah dan memberikan saran kepada dewan komisaris terkait dengan adanya potensi benturan kepentingan emiten atau perusahaan publik; dan
9. Menjaga kerahasiaan dokumen, data dan informasi Emiten atau Perusahaan Publik.

2.4. Profitabilitas

Menurut Harahap (2007:50) yang dimaksud dengan profitabilitas adalah sebagai berikut: “Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (profit) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri. Profitabilitas menyangkut efisiensi perusahaan menggunakan modal, baik modal sendiri maupun modal asing”.

Sedangkan Munawir (2007: 33) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah: “Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivitya secara produktif dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah suatu ukuran dalam presentase yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Dengan demikian profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan akan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas.

Munawir (2007:240), menjelaskan bahwa “Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan”. Menurut Harahap (2007:304) yang dimaksud dengan rasio profitabilitas adalah “kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah

karyawan, jumlah cabang”. Sedangkan Rasio Profitabilitas menurut Brigham dan Houston (2010:146) adalah “Sekelompok rasio yang menunjukkan kombinasi dan pengaruh likuiditas, manajemen aset, dan utang pada hasil operasi”.

Rasio ini mencerminkan hasil akhir dari seluruh kebijakan keuangan dan keputusan operasional. Dengan demikian Rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini Profitabilitas diproksikan dengan ROE.

Munawir (2007:240) menjelaskan bahwa “*Return on equity* adalah rasio diantara laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan produktivitas dari dana-dana pemilik perusahaan di dalam perusahaannya sendiri”. Sedangkan Brigham dan Houston (2010:149) menyebutkan bahwa “*Return on equity* adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa”. ROE sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen.

Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan (Horne dan John, 2005 dalam Analisa, 2011). ROE menunjukkan signal kesuksesan keuangan perusahaan. Teori signaling

menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham.

Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Profitabilitas berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.5. Penelitian Terdahulu

Suyanti et al., (2010) meneliti tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kualitas laba sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2004–2007. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independen yaitu mekanisme *corporate governance*, yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional komposisi komisaris independen dan keberadaan komite audit. Penelitian ini juga menggunakan variabel intervening kualitas laba dan variabel kontrol *leverage*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kualitas laba, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap

nilai perusahaan. Keberadaan komite audit, kepemilikan manajerial, berpengaruh terhadap kualitas laba. Sedangkan Komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

Penelitian Rupilu (2011) menguji tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kualitas laba dan nilai perusahaan sedangkan variabel independennya yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen serta komite audit. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu *size* dan *leverage*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba.

Variabel kontrol *Size* berpengaruh positif dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kualitas laba. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol *Size* dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol *size* berpengaruh negatif dan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Septiputri dan Mutmainah (2013) meneliti tentang dampak *corporate governance* terhadap profitabilitas perbankan

syariah Indonesia tahun 2007–2011. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu profitabilitas, sedangkan variabel independennya yaitu ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, ukuran dewan pengawas syariah, dan reputasi kantor akuntan publik. Hasil penelitian ini menunjukkan dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, proporsi komisaris independen secara statistik terbukti positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, DPS dan reputasi KAP berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian Gill dan Obradovich (2013) meneliti tentang dampak *corporate governance* dan *financial leverage* terhadap nilai perusahaan Amerika. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya yaitu CEO Duality, ukuran dewan, komite audit, dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol yaitu ROA, *Insider Holdings*, *Industry Dummy*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika, dan CEO *duality*, komite audit, *financial leverage*, ukuran perusahaan, dan *insider holdings* berdampak positif pada nilai perusahaan manufaktur Amerika. Ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jasa Amerika, *financial leverage* dan *return on assets* berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika.

Penelitian Moniaga (2013) meneliti tentang struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya terhadap nilai perusahaan industri keramik, porcelen dan kaca

periode 2007–2011. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya yaitu struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Prasetyorini (2013) menguji tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2011. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan, *leverage*, *price earning ratio* dan profitabilitas sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Ukuran perusahaan, *price earning ratio*, dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Perdana dan Raharja (2014) menguji pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2010–2012. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, eksternal auditor sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Komite Audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) meneliti tentang mekanisme *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini menggunakan ukuran dewan, dewan independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit dan pengungkapan CSR sebagai variabel independen, dimana nilai perusahaan sebagai variabel dependen, serta tipe industri dan profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran dewan, kepemilikan manajerial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini ringkasan dari penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dilihat dalam tabel 2.1. :

No	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Anggraheni Niken Suyanti, Rahmawati, Y. Anni Aryani (2010)	Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan	Kualitas laba, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

		Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007.	berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keberadaan komite audit, kepemilikan manajerial, berpengaruh terhadap kualitas laba. Sedangkan Komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba, <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.
2.	Wilsna Rupilu (2011)	Pengaruh Mekanisme <i>Corporate Governance</i> Terhadap Kualitas Laba Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan	Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit berpengaruh positif terhadap kualitas laba. Variabel <i>control size</i> berpengaruh positif terhadap <i>leverage</i> berpengaruh negatif terhadap kualitas laba. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif

			<p>terhadap nilai perusahaan. Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol <i>Size</i> dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol <i>size</i> berpengaruh negatif dan <i>leverage</i> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	Virda RakhmaSeptiputri dan Siti Mutmainah (2013)	Dampak <i>Corporate Governance</i> terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Indonesia Tahun2007-2011	Dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, ukuran dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas, proporsi komisaris independen secara statistik terbukti positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, DPS dan reputasi KAP berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas
4.	Amarjit Gill dan John Obradovich (2013)	<i>The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms</i>	Ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika, dan CEO duality, komite audit, <i>financial leverage</i> , ukuran perusahaan, dan insider holdings berdampak positif pada nilai perusahaan

			manufaktur Amerika. Ukuran dewan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jasa Amerika, <i>financial leverage</i> dan <i>return on assets</i> berdampak positif terhadap nilai perusahaan manufaktur Amerika.
5.	Fernandes Moniaga (2013)	Struktur Modal, Profitabilitas Dan Struktur Biaya Terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen Dan Kaca Periode 2007 – 2011	Struktur modal, profitabilitas dan struktur biaya secara simultan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dan Struktur biaya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
	Bhekti Fitri Prasetyorini (2013)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , <i>Price Earning Ratio</i> Dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	Ukuran perusahaan, <i>price earning ratio</i> , dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Variabel <i>leverage</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

	Ramadhan Sukma Perdana, Raharja (2014)	Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan	Kepemilikan Institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
	Mukhtaruddin, Relasari, Messa Felmania (2014)	<i>Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange.</i>	Ukuran dewan, kepemilikan manajerial, CSR berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
	Defy Kurnia Julianti (2015)	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, komisaris independen dengan arah negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa

			profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	--

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian sekarang yang dilakukan oleh penulis yang berjudul “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening tahun 2010-2014” penulis menggunakan berupa kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan menambahkan variabel profitabilitas sebagai variabel intervening. Peneliti menggunakan profitabilitas sebagai variabel *intervening* karena diindikasikan terdapat pengaruh tidak langsung dari *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

2.6. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Pada sub bab ini akan dijelaskan kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini.

2.6.1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Terdapat penelitian ini, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris empat mekanisme *good corporate governance* yang digunakan dalam independen dan komite audit. Keempat *good corporate governance* ini bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan. Kepemilikan

manajerial akan membuat manajer lebih bertanggungjawab terhadap perusahaannya karena manajer bukan hanya sebagai pihak eksternal yang dipekerjakan oleh perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaan akan tetapi ikut serta dalam pengambilan keputusan sebagaimana pemegang saham lainnya demi tercapainya tujuan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial ini diharapkan manajer akan bekerja beriringan dengan pemegang saham karenatindakan yang dilakukan manajer dalam mengelola perusahaan akan berdampak pada kinerja manajemen.

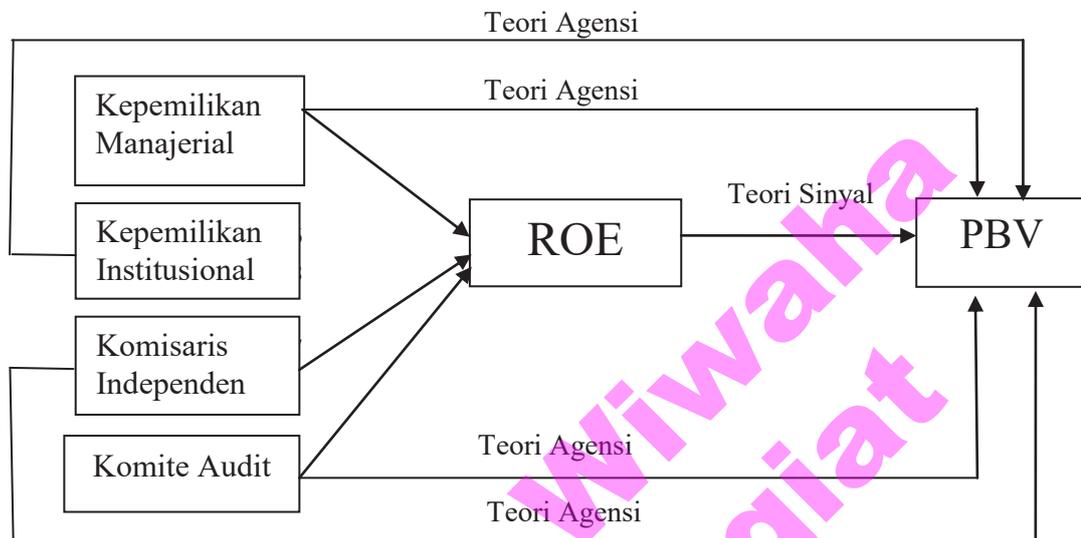
Kinerja manajemen yang bagus akan menghasilkan tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut yang tercermin pada permintaan saham yang tinggi di pasar modal. Semakin tinggi permintaan saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya, namun kepemilikan manajerial yang terlalu tinggi juga dapat berdampak buruk bagi perusahaan. Dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer akan mempunyai posisi yang kuat untuk mengendalikan perusahaan sehingga menyebabkan kesulitan bagi pemegang saham untuk mengendalikan tindakan manajer yang dapat merugikan perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan institusional sangat dibutuhkan untuk mengurangi konflik keagenan.

Adanya kepemilikan investor institusional dalam bentuk perusahaan akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja *insiders* (Endraswati, 2012). Dengan demikian tindakan manajer yang dapat mengurangi laba perusahaan dapat diminimalisasi sehingga dapat menambah nilai perusahaan.

Peran komisaris independen diharapkan akan meminimalkan konflik keagenan yang terjadi antara dewan direksi dengan pemegang saham. Komisaris independen bertindak secara netral dan mendorong terlaksananya prinsip-prinsip *good corporate governance* sehingga akan mengurangi kecurangan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen dalam menyajikan laporan keuangan. Dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan komisaris independen membentuk komite audit sehingga fungsi pengawasan yang dilakukan terhadap perusahaan akan lebih optimal. Dengan adanya independensi dari komisaris independen dan komite audit diharapkan adanya transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan terhadap laporan keuangan perusahaan. Apabila fungsi komite audit berjalan secara efektif dan efisien maka pengendalian terhadap perusahaan akan jauh lebih baik sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Meningkatnya kinerja perusahaan maka tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas dijadikan sebagai perantara antara mekanisme *good corporate governance* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis



Sumber : Defy Kurnia Julianti (2015)

2.6.2. Pengembangan Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan.

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik antara principal dan agent dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan *agent*. *Principal* dapat membatasi penyimpangan dari kepentingannya dengan mendirikan insentif yang tepat untuk *agent* dan dengan menimbulkan biaya monitoring yang dirancang untuk membatasi kegiatan menyimpang dari *agent*. Dengan demikian *agent* akan melakukan perintah sesuai dengan yang telah di amanatkan oleh *principle* sehingga kepentingan *principle* akan terpenuhi oleh *agent*. Adanya konflik keagenan ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*).

Teori agensi menjelaskan bahwa dengan adanya peningkatan kepemilikan saham oleh manajer (*insider ownership*) dapat menjadi kontrol bagi *agency cost* yang muncul dari mekanisme meminimalkan *agency conflict* yang terjadi antara pemilik dan manajer (Sulito, 2008). *Insider ownership* adalah pemilik perusahaan yang merangkap sebagai pengelola perusahaan. Semakin besar *insider ownership*, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) semakin kecil karena mereka akan bertindak secara beriringan dengan lebih hati-hati dalam mengambil suatu keputusan karena hasil keputusan yang diambil tidak hanya berdampak pada pemilik, namun manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang telah diambilnya. Kepemilikan *insider ownership* yang kecil menunjukkan bahwa hanya sedikit jumlah pemegang saham yang ikut terlibat dalam mengelola perusahaan sehingga semakin tinggi pula kemungkinan munculnya masalah keagenan. Kebijakan mengenai kepemilikan manajerial ini akan memotivasi kinerja manajemen yang dimaksudkan untuk mensejajarkan manajer dengan pemegang saham. Semakin besar tingkat *insider ownership* suatu perusahaan maka semakin tinggi tingkat keselarasan dan kemampuan kontrol terhadap kepentingan antara *principal* dan *agent*. Disini manajer diperlakukan sama halnya seperti pemegang saham bukan hanya sebagai pihak eksternal yang dipekerjakan untuk melaksanakan kepentingan perusahaan tersebut, namun ikut serta dalam proses pengambilan keputusan demi tercapainya tujuan dari perusahaan. Dengan adanya keterlibatan manajer pada kepemilikan saham maka diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka

insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku opportunistik manajer akan meningkat.

Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Perdana dan Raharja, 2014). Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan proporsi saham yang dimiliki oleh manajer atau direksi dan dewan komisaris. Dengan kata lain kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah (Suyanti et al., 2010). Tujuan perusahaan meningkatkan kepemilikan manajerial yaitu agar manajer bertindak sesuai dengan keinginan para pemegang saham.

Meningkatnya kepemilikan manajerial akan berdampak kepada perusahaan dan para pemegang saham. Dalam hal ini manajemen mempunyai tanggung jawab untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham sehingga manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil suatu keputusan, karena selain berdampak kepada pemegang saham, manajemen akan ikut merasakan manfaat secara langsung dari keputusan yang diambilnya. Apabila keputusan yang diambil manajemen salah maka mereka akan menerima konsekuensi dengan ikut menanggung kerugian atas keputusan tersebut dan begitu

pula sebaliknya, apabila keputusan yang diambil manajemen benar maka mereka akan menerima hasil sesuai dengan apa yang diharapkan sebelumnya yaitu menerima keuntungan atas keputusan yang telah diambil.

Proporsi kepemilikan manajerial yang cukup tinggi menyebabkan manajer merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan memiliki tanggung jawab yang lebih terhadap perusahaan dengan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya. Dengan Asumsi bahwa peningkatan proporsi saham yang dimiliki manajer akan menurunkan kecenderungan manajer untuk melakukan tindakan yang tidak sejalan dengan pemegang saham. Dengan adanya tujuan yang sama antara manajer dan pemegang saham maka akan mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham, hal ini berdampak positif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung kurang mampu untuk berusaha meningkatkan kinerjanya. Berbeda Halnya dengan penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) dan Julianti (2015) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi saham yang dikendalikan oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Dengan demikian, kepentingan manajer dan pemegang saham akan bersatu sehingga akan berdampak positif dalam rangka meningkatkan nilai pemegang saham. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang

menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Jansen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa konflik antara *principal* dan *agent* dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara *principal* dan *agent*. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham karena bila terdapat keputusan yang salah manajemen juga akan menanggung konsekuensinya (Arifani, 2012). Hal ini ditunjukkan dengan adanya kinerja manajemen yang baik dalam mengelola perusahaan yang dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan oleh perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Meningkatnya kepemilikan manajerial akan meningkatkan profitabilitas yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk meningkatkan profit perusahaan. Dengan demikian

profitabilitas dapat memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Julianti (2015) yang menunjukkan profitabilitas tidak dapat memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, pada penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka tindakan manajer akan selaras dengan pemegang saham sehingga dengan hubungan selaras tersebut maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan cenderung membuat manajemen memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam menjalankan perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya kepemilikan manajerial.

Berdasarkan teori *signaling* menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus sehingga memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Dengan kata lain adanya sinyal dari manajer kepada pemegang saham yang berkaitan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor untuk berinvestasi atau menanamkan saham pada perusahaan tersebut sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan akan menambah nilai bagi perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan. Konflik keagenan adalah konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Adanya konflik keagenan ini akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) bagi perusahaan. Salah satu cara yang dilakukan untuk meminimalkan *agency cost* yaitu meningkatkan kepemilikan institusional. Dengan kata lain semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, semakin kuat tingkat pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal terhadap perusahaan, sehingga *agency cost* yang terjadi di dalam perusahaan dapat diminimalisasi dan nilai perusahaan akan semakin meningkat (Suyanti et al., 2010).

Pendekatan keagenan ini menjelaskan tentang tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimalisasi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Monitoring tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Sukirni, 2011). Manajemen akan melaksanakan pekerjaannya sebaik mungkin sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008).

Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham sehingga biasanya institusi akan menyerahkan tanggung jawab dan mempercayakan investasinya kepada pihak manajemen perusahaan untuk mengelola investasinya semaksimal mungkin.

Pengaruh kepemilikan institusional sebagai *agent* pengawas dapat dilihat dari jumlah investasi saham yang dilakukannya di pasar modal. Semakin besar jumlah investasi saham yang dilakukannya di pasar modal maka pengawasan terhadap perusahaan akan dilakukan secara lebih efektif. Hal ini karena ketika pemegang saham memiliki jumlah investasi saham yang tinggi maka secara tidak langsung pemegang saham akan mengharapkan return yang tinggi yang ditunjukkan dengan tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer (Wiranta dan Nugrahanti, 2013). Perilaku *opportunistic* adalah perilaku yang memanfaatkan kesempatan yang ada untuk memenuhi kepentingannya sendiri.

Dalam hal ini manajer memanfaatkan fasilitas yang ada dalam perusahaan demi kepentingannya seperti meningkatkan laba dalam perusahaan tanpa sepengetahuan pemegang saham karena manajer yang melakukan pengelolaan dan mengetahui lebih banyak mengenai seluk beluk perusahaan tersebut sehingga profit perusahaan secara tidak langsung akan berkurang. Hal ini dilakukan manajer untuk mencapai target yang diharapkan sehingga dengan tindakan tersebut seolah-olah laba perusahaan menjadi meningkat. Dengan demikian akan

menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga manajer akan memperoleh kompensasi atas kinerjanya.

Dengan adanya pengawasan dari pemegang saham maka perilaku *opportunistic* manajer ini tidak akan terjadi karena manajer akan merasa diawasi dalam setiap tindakan yang dilakukannya sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang akan merugikan perusahaan demi mempertahankan posisinya dalam perusahaan tersebut. Kepemilikan saham institusional yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peranan institusional sebagai alat monitoring atau kontrol dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Suyanti et al., (2010) menyebutkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukannya dengan membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin et al., (2014), membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014), Julianti (2015) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pihak institusi sebagai pemilik saham perusahaan belum efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitoring terhadap manajemen.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H3 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Teori sinyal menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas yang tinggi berkaitan dengan prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang. Tingkat profitabilitas ini digunakan pihak manajemen untuk memberikan sinyal positif kepada para pemakainya sehingga asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan dapat diminimalisasi. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas aspek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan. Pendekatan asimetri informasi dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan yaitu ketika terdapat asimetri informasi manajer yang memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai perusahaan.

Sinyal yang diberikan dapat dilakukan dengan pengungkapan informasi akuntansi. Pengungkapan informasi akuntansi disini dapat dilihat dari profit yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi profit perusahaan akan semakin bagus prospek perusahaan kedepannya sehingga akan menambah nilai perusahaan. Bertambahnya nilai perusahaan akan menyebabkan investor tertarik untuk berinvestasi atau menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Hal ini karena aspek utama yang menyebabkan investor memberikan nilai lebih terhadap perusahaan adalah kinerja perusahaan yang tercermin dalam tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan.

Secara umum investor menilai bahwa profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang.

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan efektifitas dan efisiensi dalam pengelolaan perusahaan karena tingkat profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya padaperusahaan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan hargasaham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya tingkat profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan laba per saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Moniaga (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sementara Prasetyorini (2013) dan Julianti (2015) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Rasio-rasio profitabilitas memperlihatkan keseluruhan keefektivitasan operasi yang dilakukan perusahaan dan profitabilitas dipakai sebagai salah satu cara untuk menilai keberhasilan pertumbuhan dan kinerja perusahaan yang berkaitan dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H4 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5. Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Arifani, 2012). Peran komisaris independen diharapkan akan meminimalkan permasalahan agensi yang timbul antara dewan direksi dengan pemegang saham.

Komisaris independen bertindak secara netral dan mendorong terlaksananya prinsip-prinsip *good corporate governance* sehingga akan mengurangi kecurangan yang mungkin dilakukan oleh pihak manajemen dalam menyajikan laporan keuangan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Suyanti et al., 2010). Semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara lebih efektif dan lebih efisien sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Selain itu keberadaan komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* yang di harapkan perusahaan.

Septiputri dan Mutmainah (2013) juga menyatakan bahwa semakin besar jumlah komisaris independen, maka semakin tinggi independensi yang ada dalam dewan komisaris, sehingga pengawasan yang dilakukan akan lebih obyektif terhadap pengelolaan manajemen yang berkaitan dengan profitabilitas. Apabila profitabilitas meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat. Dengan demikian keberadaan komisaris independen sangat diperlukan pada jajaran dewan komisaris suatu perusahaan. Komisaris independen harus berjumlah proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham bukan pengendali dan memiliki jumlah minimal sebesar 30 % dari jumlah anggota komisaris. Sebagai komisaris independen, mereka memiliki fungsi dan kedudukan mewakili kepentingan pemegang saham independen. Komisaris Independen berfungsi untuk mengawasi jalannya perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan tersebut telah melakukan praktik-praktik transparansi, disclosure, kemandirian, akuntabilitas dan praktik keadilan menurut ketentuan yang berlaku di suatu sistem perekonomian negara.

Dewan komisaris independen bertanggung jawab untuk meyakinkan bahwa perusahaan dijalankan dengan baik. Dengan demikian ketika perusahaan dijalankan dengan baik, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa perusahaan tersebut akan mempunyai kinerja yang baik yang tercermin pada tingkat profitabilitas yang dihasilkan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut sehingga kemakmuran para pemegang saham akan tercapai.

Dewan komisaris yang didalamnya terdapat komisaris independen merupakan pihak yang mempunyai peranan penting dalam mengawasi laporan yang *reliable* sehingga diharapkan laporan keuangan yang dilaporkan oleh pihak manajemen dapat dipertanggungjawabkan. Suyanti et al., (2010) membuktikan bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian dengan hasil serupa dilakukan oleh Rupilu (2011), penelitiannya membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena rata-rata komposisi dewan komisaris independen saat ini kurang efisien dalam menjalankan fungsi pengawasan, hal ini disebabkan ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris.

Sedangkan Perdana dan Raharja (2014) berhasil membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak anggota komisaris independen maka proses pengawasan pelaporan keuangan yang dilakukan dewan komisaris akan lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan karena pengawasan yang efektif dari komisaris independen maka tentu saja investor rela untuk membayar lebih mahal dan tinggi nilai saham perusahaan. Akan tetapi, penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu komisaris independen berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H5 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

6. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas.

Praktik *good corporate governance* mengharuskan adanya komisaris independen dalam suatu perusahaan yang diharapkan mampu mendorong dan menciptakan adanya independensi dan objektivitas dari perusahaan tersebut. Istilah independen pada komisaris independen menunjukkan keberadaan mereka sebagai wakil dari pemegang saham independen (minoritas) dan juga mewakili kepentingan investor (Surya dan Yustiavandana, 2006:133). Berkaitan dengan independensi, komisaris independen yang merupakan bagian dari dewan komisaris, secara umum mempunyai pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen.

Dewan komisaris independen bertanggung jawab untuk meyakinkan bahwa perusahaan dijalankan dengan baik. Dengan demikian ketika perusahaan dijalankan dengan baik, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan asumsi bahwa perusahaan tersebut akan mempunyai kinerja yang baik yang tercermin pada tingkat profitabilitas yang dihasilkan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut sehingga kemakmuran para pemegang saham akan tercapai. Dewan komisaris yang didalamnya terdapat komisaris independen merupakan pihak yang mempunyai

peranan penting dalam mengawasi laporan yang *reliable* sehingga diharapkan laporan keuangan yang dilaporkan oleh pihak manajemen dapat dipertanggungjawabkan.

Septiputri dan Mutmainah (2013) melakukan penelitian mengenai dampak *good corporate governance* terhadap profitabilitas. Hasil penelitian membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROE. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen dapat diberikan kepercayaan untuk mengawasi pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Sementara Wijayanti dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa komisaris independen adalah orang yang berasal dari luar perusahaan sehingga dimungkinkan pengetahuan komisaris independen tentang keadaan perusahaan juga terbatas. Hal ini dapat menyebabkan kurang efektifnya komisaris independen di dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian Rini dan Ghozali (2012) yang membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

Hal ini karena komisaris independen memegang peranan penting dalam implementasi *good corporate governance* yakni komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dengan demikian komposisi komisaris independen dalam suatu perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan meningkatnya nilai

profitabilitas yang diukur dengan ROE sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut dengan melihat profitabilitas yang dihasilkan perusahaan dan asumsi bahwa adanya prospek perusahaan yang bagus di masa yang akan datang sehingga profitabilitas diduga mampu memediasi hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H6 : Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

7. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekumpulan orang yang dipilih dari anggota dewan komisaris yang bertanggung jawab untuk mengawasi proses pelaporan keuangan dan pengungkapan (*disclosure*) (Wijayanti dan Mutmainah, 2012). Komite Audit dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang dilakukan oleh manajemen sesuai dengan prinsip-prinsip *good corporate governance*. Pada umumnya komite audit beranggotakan wakil dewan komisaris, khususnya dewan komisaris independen sehingga komite audit harus bersifat independen.

Komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen (Sam'ani, 2008). Dengan adanya independensi dari komite audit maka diharapkan akan adanya transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang dapat

dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, komite audit bertanggung jawab untuk melindungi kepentingan para pemegang saham minoritas sehingga dapat meyakinkan para pemegang saham tersebut untuk mempercayakan investasinya pada perusahaan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan (Perdana dan Raharja, 2014). Keberadaan dari komite audit hendaknya dapat dimanfaatkan dengan maksimal dalam rangka penerapan *good corporate governance*, karena komite audit mampu memberikan peran yang besar dalam penerapan *good corporate governance* (Chrisdianto, 2013).

Komite audit pada dasarnya mampu mendorong manajemen perusahaan untuk melakukan berbagai pengembangan kinerja yang berkaitan dengan upaya-upaya untuk memenuhi prinsip-prinsip *good corporate governance*. Oleh karena itu komite audit melakukan monitoring terhadap mekanisme *corporate governance* yang dapat memperbaiki kualitas informasi bagi pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan, karena kedua belah pihak tersebut memiliki informasi yang berbeda. Agar penyelenggaraan *corporate governance* di Indonesia dapat berjalan dengan baik maka pemerintah telah mengeluarkan beberapa peraturan antara lain dengan adanya keputusan ketua BAPEPAM- LK No: Kep – 643/BL/2012 yang menyatakan bahwa ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi untuk menjadi komite audit. Salah satu persyaratan tersebut adalah wajib memiliki integritas yang tinggi kemampuan, pengetahuan, pengalaman sesuai dengan bidang pekerjaannya, serta mampu berkomunikasi dengan baik.

Persyaratan tersebut bertujuan untuk meningkatkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan atas pelaporan keuangan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal.

Dengan demikian komite audit memiliki kontribusi langsung dalam kualitas pelaporan keuangan. Menurut Sam'ani (2008) komite audit meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi secara umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan illegal.

Gill dan Obradovich (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014) serta penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Rupilu (2011) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kenaikan komite audit akan mendorong kenaikan nilai perusahaan sehingga keberadaan komite audit diperlukan dalam penerapan *good corporate governance*.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H7 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

8. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas

Komite audit timbul sebagai akibat peran pengawasan dan akuntabilitas dewan komisaris perusahaan pada umumnya belum memadai (Surya dan Yustiavandana, 2006). Salah satu peran penting dari komite audit yaitu memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya penerapan *good corporate governance*. Komite audit bertugas untuk melakukan pengendalian terhadap laporan keuangan dengan melakukan pengawasan terhadap laporan keuangan, melakukan pengawasan terhadap audit eksternal, dan melakukan pengawasan terhadap audit internal, sehingga dengan adanya pengawasan akan laporan keuangan dan pengawasan terhadap audit eksternal tersebut maka sifat *opportunistic* manajemen yang dapat merugikan perusahaan dapat diminimalisir. Dengan demikian secara tidak langsung hal-hal yang dapat mengurangi profitabilitas akan dapat terdeteksi dengan cepat dan ditanggulangi oleh perusahaan sedini mungkin, sehingga profitabilitas suatu perusahaan akan meningkat.

Aplikasi tugas dari komite audit yang dilakukan sesuai dengan sistem yang ada akan membuat prinsip-prinsip *good corporate governance* yaitu *fairness*, *responsibility*, *accountability* dan *transparency* dapat dipenuhi (Chrisdianto, 2013). Keberadaannya diharapkan dapat menciptakan nilai tambah bagi

perusahaan (Wijayanti dan Mutmainah, 2012). Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif dan efisien maka pengendalian terhadap perusahaan akan jauh lebih baik yang mengakibatkan konflik keagenan yang terjadi antara *principle* dan *agent* dapat diminimalisasi, sehingga akan meningkatkan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai tambah perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan maka tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan juga meningkat sehingga akan menarik minat para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Suyanti et al., (2010) dalam penelitiannya membuktikan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, artinya keberadaan komite audit sebagai mekanisme pengendali dalam penyusunan laporan laba memberikan pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian profitabilitas diduga mampu memediasi hubungan antara komite audit terhadap nilai perusahaan.

Keberadaan komite audit dalam perusahaan akan meningkatkan kualitas laporan keuangan secara reliable yang disajikan oleh manajemen sehingga laporan keuangan yang disajikan manajemen dapat dipertanggungjawabkan. Laporan keuangan yang disajikan manajemen tersebut akan menunjukkan kinerja perusahaan yang sesungguhnya. Kinerja perusahaan yang meningkat menunjukkan angka profitabilitas yang tinggi dan nilai perusahaan yang meningkat.

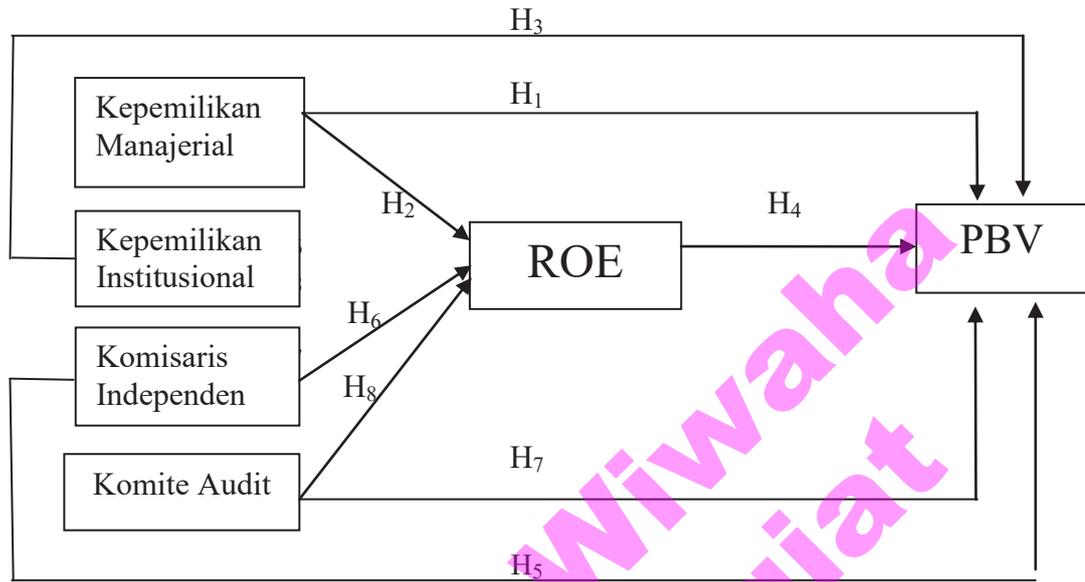
Julianti (2015) membuktikan bahwa komite audit tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas, sedangkan Rini dan Ghozali (2012) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit berhasil mempengaruhi profitabilitas perusahaan karena semakin efektif pengawasan komite audit akan membuat kinerja perusahaan optimal sehingga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan menjadi semakin meningkat. Meningkatnya profitabilitas akan berdampak pada meningkatnya permintaan saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

H8 : Komite Audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya dan telaah pustaka, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pengembangan hipotesis sebagai berikut:

Gambar 2.2
Model Penelitian



Sumber : Defy Kurnia Julianti (2015)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Desain Penelitian

Berdasarkan sifatnya, jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka-angka dan dapat dinyatakan dalam satuan hitung. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang jumlahnya relative besar di Indonesia. Data yang diperlukan dalam penelitian ini yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit, profitabilitas dan nilai perusahaan. Dengan demikian, sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder tersebut berasal dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010–2014 dalam situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id dan Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

3.2. Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek penelitian, sedangkan sampel adalah bagian dari populasi yang dijadikan objek penelitian. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Data yang digunakan dalam

penelitian ini periode 2010–2014 karena data ini merupakan data terbaru yang tersedia selama penelitian dilakukan.

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2010-2014;
2. Perusahaan yang menerbitkan *annual report* dan laporan keuangan secara lengkap dan konsisten selama tahun 2010–2014;
3. Menyajikan laporan keuangan dalam satuan Rupiah selama tahun 2010-2014;
4. Perusahaan manufaktur yang menyediakan informasi lengkap tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Hasil dari teknik pengambilan sampel yang sudah memenuhi kriteria diatas dapat dilihat pada tabel 3.1 dan nama perusahaan sampel pada 3.2 berikut ini :

Tabel 3.1 sampel penelitian tahun 2010 – 2014

Kriteria Sampel	Jumlah perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	126
Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria dari tahun 2010-2014	(103)
Perusahaan yang sesuai dengan kriteria dari tahun 2010-2014	23
Sampel penelitian	23

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

Tabel 3.2
Daftar nama perusahaan sampel tahun 2010-2014

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ALKA	PT. Alaska Industrindo Tbk
2	ALMI	PT. Alumindo Light Metal Industry Tbk
3	BRNA	PT. Berlina Tbk
4	ETWA	PT. Eterindo Wahanatama Tbk
5	INAI	PT. Indal Aluminium Industry Tbk
6	INDS	PT. Indospring Tbk
7	JPRS	PT. Jaya Pari Steel Tbk
8	KAEF	PT. Kimia Farma Tbk
9	KDSI	PT. Kedawung Setia Industrial Tbk
10	KICI	PT. Kedaug Indah Can Tbk
11	LION	PT. Lion Metal Works Tbk
12	LMPI	PT. Langgeng Makmur Industry Tbk
13	NIPS	PT. Nippres Tbk
14	PICO	PT. Pelangi Indah Canindo Tbk
15	PRAS	PT. Prima alloy steel Universal Tbk
16	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
17	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
18	SMSM	PT. Selamat Sempurna Tbk
19	SSTM	PT. Sunson Textile Manufacturer Tbk
20	TCID	PT. Mandom Indonesia Tbk
21	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk
22	VOKS	PT. Voksel Electric Tbk
23	YPAS	PT. Yanaprima Hastapersada Tbk

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

3.3.1. Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering

dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). PBV mengkaitkan harga saham dengan nilai buku saham per lembar saham. Rasio PBV ini mengindikasikan tentang pendapat investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Rasio PBV ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Pertama menghitung Nilai Buku Saham:

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Selanjutnya menghitung PBV:

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

3.3.2. Variabel Independen

Dalam penelitian ini terdapat empat variabel Independen yang akan diuji terhadap nilai perusahaan. Variabel Independen tersebut adalah sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan dari semua saham yang beredar. Dalam mengukur kepemilikan manajerial digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{KEM} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham sebuah perusahaan oleh semua jenis institusi baik institusi asing maupun dalam negeri yang bergerak dalam bidang keuangan maupun non-keuangan. Pengawasan dari semua jenis institusi pemilik dengan background yang berbeda-beda membuat obyek pengawasan menjadi lebih luas dan dilakukan dari sudut pandang yang berbeda-beda sehingga akan membuat manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$KEI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

3. Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang bersifat independen sehingga terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Dewan Komisaris independen merupakan rasio persentase antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan (komisaris independen) terhadap total jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur komisaris independen sebagai berikut :

$$\text{KOI} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

4. Komite Audit

Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM – LK No: Kep-643 /Bl/ 2012 Komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen. Variabel komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan.

3.3.3. Variabel Intervening

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah Profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Serta profitabilitas juga merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROE (return on equity) yang merupakan tingkat pengembalian atas ekuitas pemilik perusahaan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Berdasarkan uraian diatas maka definisi operasional variabel dalam penelitian ini disajikan dalam table berikut :

Tabel 3.3
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Nilai perusahaan (y)	Price Book Value mengindikasikan pendapat investor terhadap prospek perusahaan dimasa depan.	Price Book Value = $\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$	Rasio
Kepemilikan Manajerial (X ₁)	Persentase kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan.	Kepemilikan Manajerial = $\frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio
Kepemilikan Institusional (X ₂)	Kepemilikan institusional diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar.	Kepemilikan Institusional = $\frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$	Rasio
Komisaris Independen (X ₃)	Komisaris independen merupakan rasio persentase antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan (komisaris independen) terhadap total jumlah anggota dewan komisaris perusahaan.	Komisaris Independen = $\frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\%$	Rasio
Komite Audit (X ₄)	Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM – LKNo: Kep-643	Komite Audit = Jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan	-

	/BI/ 2012 Komite audit sedikitnya terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan public dan diketuai oleh komisaris independen.		
Profitabilitas (X ₅)	Rasio Laba bersih terhadap ekuitas biasa yang mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham biasa.	Return On Equity = $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal}}$	Rasio

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah dengan dokumentasi laporan tahunan dan laporan keuangan auditan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2014 yang memuat kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit serta informasi keuangan yang lengkap.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1. Statistik Deskriptif

Pengujian statistik dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi variabel–variabel dalam penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari penentuan nilai rata– rata (*mean*), nilai maksimum, nilai

minimum, dan standard deviasi masing-masing variabel dependen, variabel independen dan variabel intervening.

3.5.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan menggunakan model analisis jalur (*path analysis*). Menurut Ghazali (2014 : 21) Analisis jalur merupakan pengembangan dari model regresi yang digunakan untuk menguji kesesuaian (*fit*) dari matrik korelasi dari dua atau lebih model yang dibandingkan oleh si peneliti. Regresi dilakukan untuk setiap variabel dalam model. Nilai regresi yang diprediksi oleh model dibandingkan dengan matrik korelasi hasil observasi variabel dan nilai *goodness-of-fit* dihitung. Model terbaik dipilih berdasarkan nilai *goodness-of-fit*.

Menurut Ghazali (2014:66), *Goodness-of-fit* mengukur kesesuaian input observasi atau sesungguhnya (matrik kovarian atau korelasi) dengan prediksi dari model yang diajukan (*proposed model*). Ada tiga jenis ukuran *goodness-of-fit* yaitu:

1. Absolute Fit Measures

Absolute fit measure mengukur model fit secara keseluruhan (Ghozali, 2014:66). Dalam Absolute fit measures terdapat beberapa pengukuran, yaitu :

- a. Chi-Square Statistic

Ukuran fundamental dari *overall fit* adalah likelihood-ratio *chi-square*. Nilai *chi-square* yang tinggi relative terhadap *degree of freedom* menunjukkan bahwa matrik kovarian atau korelasi yang diobservasi

dengan yang diprediksi berbeda secara nyata dan ini menghasilkan probabilitas (p) lebih kecil dari tingkat signifikansi (α). Sebaliknya nilai *chi-square* yang kecil akan menghasilkan nilai probabilitas (p) yang lebih besar dari tingkat signifikansi (α) dan ini menunjukkan bahwa input matrik kovarian antara prediksi dengan observasi sesungguhnya tidak berbeda secara signifikan. Dalam hal ini peneliti harus mencari nilai *chi-square* yang tidak signifikan karena mengharapkan bahwa model yang diusulkan cocok atau fit dengan data observasi (Ghozali, 2014:66).

b. CMIN

Nilai *Chi-Square* sangat sensitif terhadap besarnya sampel. Ada kecenderungan nilai *chi-square* akan selalu signifikan. Oleh karena itu, jika nilai *Chi-Square* signifikan, maka dianjurkan untuk mengabaikan dan melihat ukuran *goodness fit* lainnya (Ghozali, 2014:67).

c. CMIN/DF

CMIN/DF adalah nilai *chi-square* dibagi dengan *degree of freedom*. Beberapa pengarang menganjurkan menggunakan ratio ukuran ini untuk mengukur fit. Byrne (1988) mengusulkan nilai ratio ini < 2 merupakan ukuran fit (Ghozali, 2014:67).

d. GFI

Nilai GFI (*goodness of fit index*) berada pada rentang 0 (*poor fit*) sampai 1.00 (*perfect fit*). Nilai GFI yang lebih tinggi menunjukkan fit yang lebih baik dan berapa nilai GFI yang dapat diterima sebagai nilai yang

layak belum ada standarnya, tetapi banyak peneliti menganjurkan nilai di atas 90% sebagai ukuran *good fit* (Ghozali, 2014:67).

e. RMSEA

Root Mean Square Error of Approximation (RMSEA) merupakan ukuran yang mencoba memperbaiki kecenderungan statistik *chi-square* yang menolak model dengan jumlah sample besar. Nilai RMSEA antara 0,05 sampai 0,08 merupakan ukuran yang dapat diterima (Ghozali, 2014:67).

2. *Incremental Fit Measures*

Incremental Fit Measures yakni ukuran untuk membandingkan *proposed* model dengan model lainnya yang dispesifikasi oleh peneliti (Ghozali, 2014:66). *Incremental Fit Measures* membandingkan *proposed model* dengan *based line* model sering disebut *null model*. *Null model* merupakan model *realistic* dimana model-model yang lain harus diatasnya (Ghozali, 2014:68). Terdapat beberapa pengukuran, yaitu :

a. AGFI

Adjusted Goodness of fit merupakan pengembangan dari GFI yang disesuaikan dengan *ratio degree of freedom* untuk *proposed model* dengan *degree of freedom* untuk *null model*. Nilai yang direkomendasikan adalah sama tau $> 0,90$ (Ghozali, 2014:68).

b. TLI

Tucker Lewis Index menggabungkan ukuran parsimony kedalam indeks komparasi antara proposed model dan null model dan nilai TLI berkisar dari 0 sampai 1,0. Nilai TLI yang direkomendasikan adalah sama atau $> 0,90$ (Ghozali, 2014:68).

c. NFI

Normed Fit Index merupakan ukuran perbandingan antara *proposed model* dan *null model*. Nilai NFI akan bervariasi dari 0 (*not fit at all*) sampai 1,0 (*perfect fit*). Sepertinya halnya TLI tidak ada nilai *absolute* yang digunakan sebagai standar, tetapi umumnya direkomendasikan sama atau $> 0,90$ (Ghozali, 2014:68).

3. *Parsimonious Fit Measures*

Parsimonious Fit Measures merupakan *adjustment* terhadap pengukuran fit untuk dapat diperbandingkan antar model dengan jumlah koefisien berbeda (Ghozali, 2014:66). Ukuran ini menghubungkan *goodness of fit model* dengan sejumlah koefisien estimasi yang diperlukan untuk mencapai level fit. Tujuannya adalah untuk mendiagnosa apakah *model fit* telah tercapai dengan “*overfitting*” data yang memiliki banyak koefisien (Ghozali, 2014:68). Terdapat beberapa pengukuran, yaitu:

a. PNFI

PNFI (*Parsimonius Normal Fit Index*) merupakan modifikasi dari NFI. PNFI memasukkan jumlah *degree of freedom* yang digunakan untuk

mencapai *level fit*. Semakin tinggi nilai PNFI semakin baik. Kegunaan utamanya adalah untuk membandingkan model dengan *degree of freedom* yang berbeda. Digunakan untuk membandingkan model alternative sehingga tidak ada nilai yang direkomendasikan sebagai nilai fit yang diterima. Namun demikian jika membandingkan dua model maka perbedaan PNFI 0,60 sampai 0,90 menunjukkan adanya perbedaan model yang signifikan (Ghozali,2014:69).

b. PGFI

Parsimonious Goodness of fit Index (PGFI) memodifikasi GFI atas dasar parsimony estimate model. Nilai PGFI berkisar antara 0 sampai 1,0 dengan nilai semakin tinggi menunjukkan model lebih parsimony (Ghozali,2014:69).

4. Struktural Model Fit

Untuk menilai struktural *model fit* melibatkan signifikansi dari koefisien. Dengan tingkat signifikansi tertentu yakni 0,05 maka kita dapat menilai signifikansi masing-masing koefisien secara statistik (Ghozali,2014:70). Analisis jalur digunakan karena diduga terdapat hubungan korelasional antar variabel bebas, sehingga terdapat pengaruh langsung dan tidak langsung terhadap variabel terikat. Oleh karena itu, penelitian ini memilih menggunakan *path analysis* dengan AMOS 21. Penelitian ini menggunakan *path analysis* sehingga perlu adanya pengujian kelayakan model sebagai acuan dengan standar yang dijelaskan sebelumnya yang terkemas dalam tabel 3.2. sebagai berikut :

Tabel 3.4.
Index Pengujian Kelayakan Model

Goodness of Fit Index	Cut of Value
X^2 – Chi Square	Kecil
Significance Probably	$\geq 0,05$
RMSEA	$\geq 0,05$
GFI	$\geq 0,90$
AGFI	$\geq 0,90$
CMIN/DF	$\geq 2,00$
TLI	$\geq 0,90$
CFI	$\geq 0,90$

Pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dilakukan dengan menganalisis *regression weight* untuk masing-masing variabel Independen terhadap Dependen. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh masing-masing variabel Independen terhadap variable Dependen. Apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ (5%), maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, Sedangkan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$ (5%), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.5.3. Uji Deteksi Pengaruh Mediasi (Intervening)

Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel (1982) dalam Ghazali (2013:248) dan dikenal dengan Uji Sobel (Sobel Test). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel eksogen (X) kepada variabel endogen (Y) melalui variable intervening (M). Pengaruh tidak langsung X ke Y melalui M dihitung dengan cara mengalikan jalur $X \rightarrow M$ (a) dengan jalur $M \rightarrow Y$ (b) atau ab .

Jadi koefisien $ab = (c-c')$, dimana c adalah pengaruh X terhadap Y tanpa mengontrol M , sedangkan c' adalah koefisien pengaruh X terhadap Y setelah mengontrol M .

Standar error koefisien a dan b ditulis dengan S_a dan S_b , besarnya standar error tidak langsung (indirect effect) S_{ab} dihitung dengan rumus berikut ini :

$$S_{ab} = \sqrt{b^2 S_a^2 + a^2 S_b^2 + S_a^2 b^2}$$

Untuk menguji signifikansi pengaruh tidak langsung, maka kita perlu menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{ab}{S_{ab}}$$

Nilai t hitung ini dibandingkan dengan nilai t tabel dan jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel maka dapat disimpulkan bahwa terjadi pengaruh mediasi (Ghozali, 2013:255). Terdapat dua jenis pengaruh mediasi yakni mediasi penuh (full mediation) dan mediasi sebagian (partial mediation), dimana *full mediation* ini menunjukkan bahwa variabel independen sepenuhnya dimediasi oleh mediator karena tidak ada lagi pengaruh langsung dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sementara partial mediation menunjukkan bahwa disamping memiliki pengaruh tidak langsung melalui mediator, variabel independen juga mempunyai pengaruh langsung yang signifikan pada variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Rasio Variabel

1. Price Book Value

Rasio PBV ini didefinisikan sebagai perbandingan nilai pasar suatu saham (stock's market value) terhadap nilai bukunya sendiri (perusahaan) sehingga kita dapat mengukur tingkat harga saham apakah *overvalued* atau *undervalued*. Perhitungannya dilakukan dengan membagi harga saham (*closing price*) pada kuartal tertentu dengan nilai buku kuartal persahamnya. Semakin rendah nilai PBV suatu saham maka saham tersebut dikategorikan *undervalued*, yang mana sangat baik untuk memutuskan investasi jangka panjang. Nilai rendah PBV ini harus disebabkan oleh turunnya harga saham, sehingga harga saham berada di bawah nilai bukunya atau nilai sebenarnya. Rasio ini di hitung dengan rumus :

Pertama menghitung Nilai Buku Saham:

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total modal}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Selanjutnya menghitung PBV:

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

Hasil dari perhitungan rasio PBV perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014 selama lima tahun berturut-turut dapat dilihat pada lampiran tabulasi data pengukuran nilai perusahaan (PBV).

2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, aktiva maupun modal sendiri. Dalam rasio profitabilitas ini ada beberapa rumus yang digunakan salah satunya adalah ROE (*Return On Equity*). Return on Equity (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antar laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh Perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh Pemegang Saham. Rasio ini di hitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Modal}}$$

Hasil dari perhitungan rasio profitabilitas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014 selama lima tahun berturut-turut dapat dilihat pada lampiran tabulasi data pengukuran profitabilitas perusahaan.

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan pemisahan kepemilikan antara pihak outsider dengan pihak insider. Jika dalam suatu perusahaan memiliki banyak pemilik saham, maka kelompok besar individu tersebut sudah jelas tidak dapat berpartisipasi dengan aktif dalam manajemen perusahaan sehari-hari. Karenanya, mereka memilih dewan komisaris, yang memilih dan mengawasi manajemen perusahaan. Struktur ini berarti bahwa pemilik berbeda dengan manajer perusahaan. Hal ini memberikan stabilitas bagi perusahaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan dengan pemilik merangkap manajer. Dalam mengukur kepemilikan manajerial digunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{KEM} = \frac{\text{Jumlah Saham yang dimiliki Manajer}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

Hasil dari perhitungan rasio kepemilikan manajerial perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014 selama lima tahun berturut-turut dapat dilihat pada lampiran pengukuran *good corporate governance*.

4. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat

dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Rumus yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional sebagai berikut:

$$\text{KEI} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Hasil dari perhitungan rasio kepemilikan institusional perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014 selama lima tahun berturut-turut dapat dilihat pada lampiran pengukuran *good corporate governance*.

5. Komisaris Independen

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Disadari bahwa menurut UUPT semua komisaris pada hakekatnya harus bersikap independen dan diharapkan mampu melaksanakan tugasnya secara independen, semata-mata untuk kepentingan perusahaan, terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan pihak lain.

Dewan Komisaris independen merupakan rasio persentase antara jumlah komisaris yang berasal dari luar perusahaan (komisaris

independen) terhadap total jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur komisaris independen sebagai berikut :

$$\text{KOI} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Hasil dari perhitungan rasio komisaris independen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014 selama lima tahun berturut-turut dapat dilihat pada lampiran pengukuran *good corporate governance*.

6. Komite Audit

Komite Audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Variabel komite audit dalam penelitian ini diukur dengan jumlah anggota komite audit yang ada di perusahaan

Hasil dari perhitungan komite audit perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 – 2014 selama lima tahun berturut-turut dapat dilihat pada lampiran pengukuran *good corporate governance*.

B. Statistik Deskriptif

Deskriptif statistik adalah suatu data yang menjelaskan besarnya nilai rata-rata, deviasi standar, nilai minimum dan nilai maksimum untuk

variabel-variabel. Dari 23 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014 didapatkan data statistik deskriptif sebagaimana yang terlihat pada tabel 4.1 dibawah ini :

Tabel 4.1.
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	115	.019	9.047	1.16100	1.377748
ROE	115	-47.072	36.655	9.42872	10.653659
KEM	115	.001	17.970	3.58267	5.100012
KEI	115	37.110	96.090	7.089751	17.778533
KOI	115	25.000	66.667	4.041401	11.123249
KA	115	3.000	4.000	3.04348	.204824
Valid N(listwise)	115				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2016

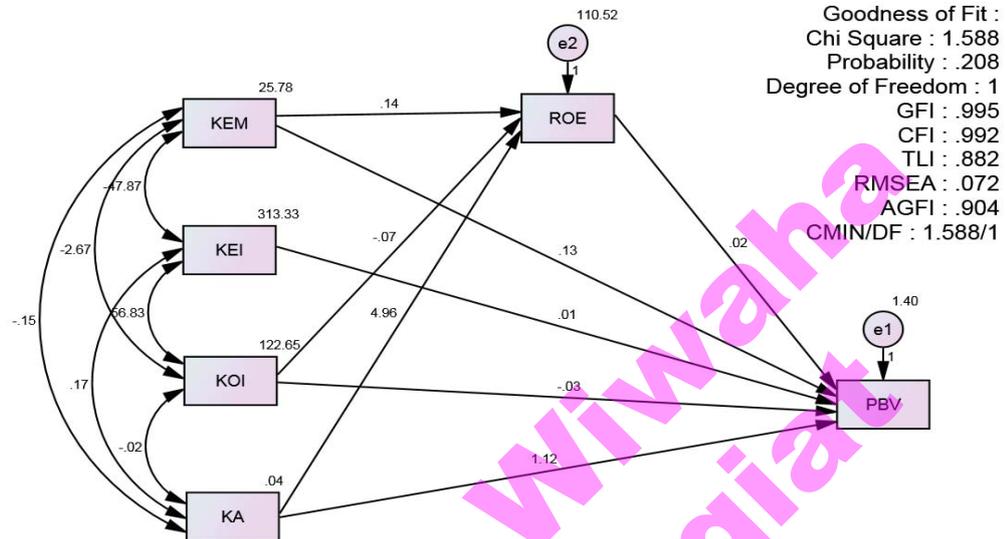
Berdasarkan tabel 4.1 menunjukkan deskriptif statistik masing-masing variabel penelitian. Nilai rata-rata PBV sebesar 1.16100. Standar deviasi sebesar 1.377748. Nilai minimum untuk PBV sebesar 0.019 dan nilai maksimumnya sebesar 9.047. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 9.42872 Standar deviasi sebesar 10.653659. Nilai minimum untuk profitabilitas sebesar -47.072 dan nilai maksimumnya sebesar 36.655. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 3.58267. Standar deviasi sebesar 5.100012. Nilai minimum untuk kepemilikan manajerial sebesar

0.001 dan nilai maksimumnya sebesar 17.970. Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 7.089751. Standar deviasi sebesar 17.778533. Nilai minimum untuk kepemilikan institusional sebesar 37.110 dan nilai maksimumnya sebesar 96.090. Nilai rata-rata komisaris independen sebesar 4.04141. Standar deviasi sebesar 11.123249. Nilai minimum untuk komisaris independen sebesar 25.000 dan nilai maksimumnya sebesar 66.667. Nilai rata-rata komite audit sebesar 3.04348. Standar deviasi sebesar 0.204824. Nilai minimum untuk komite audit sebesar 3.000 dan nilai maksimumnya sebesar 4.000.

C. Analisis *Structural Equation Modelling* (SEM)

Analisis hasil pengolahan data pada tahap *full model* SEM dilakukan dengan melakukan pengujian kelayakan model. Hasil pengolahan data untuk analisis full model SEM ditampilkan pada Gambar 4.1.

Gambar 4.1.



Uji terhadap kelayakan full model SEM ini diringkas dalam tabel

4.2 berikut :

Tabel 4.2
Hasil Pengujian Kelayakan Model
Structural Equation Model (SEM)

Goodness of Fit Indeks	Cut-off Value	Hasil Analisis	Evaluasi Model
Chi – Square	<141.0297	1.588	Baik
Probability	≥ 0.05	0,208	Baik
RMSEA	≤ 0.08	0,072	Baik
GFI	≥ 0.90	0,995	Baik
AGFI	≥ 0.90	0,904	Baik
CMIN / DF	≤ 2.00	1.588	Baik
TLI	≥ 0.95	0,882	Marginal
CFI	≥ 0.95	0,992	Baik

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan dapat diterima, yang menunjukkan sebagai suatu model persamaan struktural

yang baik. Indek pengukuran GFI, AGFI, CFI, CMIN/DF dan RMSEA berada dalam rentang nilai yang diharapkan meskipun TLI diterima secara marginal. Dengan demikian uji kelayakan model SEM sudah memenuhi syarat penerimaan.

D. Pengujian Hipotesis

Pengujian 8 hipotesis dari hasil pengolahan SEM pada tabel 4.2. berikut.

Tabel 4.3.

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
ROE <--- KEM	.143	.196	.730	.466	par_2
ROE <--- KOI	-.070	.089	-.781	.435	par_5
ROE <--- KA	4.959	4.879	1.016	.309	par_7
PBV <--- ROE	.023	.011	2.199	.028	par_1
PBV <--- KEM	.128	.026	4.866	***	par_3
PBV <--- KEI	.014	.008	1.808	.071	par_4
PBV <--- KOI	-.028	.011	-2.656	.008	par_6
PBV <--- KA	1.123	.552	2.034	.042	par_8

Sumber : Data sekunder diolah, 2016

1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) (X_1)

Parameter estimasi hubungan antara kepemilikan manajerial (KEM) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh sebesar 0.128. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R = 4.866 dengan probabilitas = *** (***) berarti signifikan pada taraf 5%), ($p < 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis X_1 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (KEM) terhadap nilai perusahaan (PBV) **diterima**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0,01 memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai C.R 4.866 juga memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (KEM) ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan, memiliki hasil dimana *probability* ($0,01 < 0,05$) nilai CR 4.866 yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan memiliki arti bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial menyebabkan manajer merasa ikut memiliki perusahaan dan akan memiliki tanggung jawab yang lebih terhadap perusahaannya hal ini akan berdampak positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dinyatakan bahwa hipotesis X_1 **diterima**. Penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa

kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung kurang mampu untuk berusaha meningkatkan kinerjanya. Berbeda halnya dengan penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) dan Julianti (2015) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi saham yang dikendalikan oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Dengan demikian, kepentingan manajer dan pemegang saham akan bersatu sehingga akan berdampak positif dalam rangka meningkatkan nilai pemegang saham. Hasil penelitian tersebut sesuai dengan penelitian Perdana dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Profitabilitas (X_2)

Parameter estimasi hubungan antara kepemilikan manajerial (KEM) terhadap profitabilitas (ROE) diperoleh sebesar 0,143. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R = 0.730 dengan *probabilitas* = 0,466 ($p > 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 2 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas (ROE) **ditolak**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0,984 tidak memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai C.R 0.730 juga tidak memenuhi syarat

$\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (KEM) tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas (ROE).

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan manajerial (KEM) terhadap nilai perusahaan (PBV), memiliki hasil dimana *probability* (0.466) < (0.05) yang berarti bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dan positif terhadap profitabilitas. Hubungan antara kepemilikan manajerial dan profitabilitas mengandung arti adanya sinyal dari manajer kepada pemegang saham yang berkaitan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan menarik para investor untuk berinvestasi atau menanamkan saham pada perusahaan tersebut sehingga permintaan saham yang perusahaan saham akan meningkat dan akan menambah nilai bagi perusahaan. Hasil penelitian Julianti (2015) ini menyatakan bahwa menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyaipengaruh langsung terhadap profitabilitas (ROE), tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Perdana dan Raharja (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka tindakan manajer akan selaras dengan pemegang saham sehingga dengan hubungan selaras tersebut maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan akan cenderung membuat manajemen memiliki tanggung jawab yang lebih besar dalam

menjalankan perusahaan sehingga kinerja perusahaan akan meningkat seiring dengan meningkatnya kepemilikan manajerial.

3. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (X_3)

Parameter estimasi hubungan antara kepemilikan institusional (KEI) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh sebesar 0.014. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R = 1.808 dengan *probabilitas* = 0.071 ($p > 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 3 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (PBV) **ditolak**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0.071 tidak memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai C.R 1.808 juga tidak memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel kepemilikan institusional (KEI) terhadap profitabilitas (ROE), memiliki hasil dimana *probability* $0.07 > 0.05$ dengan CR 1.808 yang berarti bahwa variabel kepemilikan institusional (KEI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan positif terhadap profitabilitas (ROE). Hubungan antara kepemilikan institusional dengan profitabilitas mengandung arti ketika pemegang saham memiliki jumlah investasi saham yang tinggi maka secara tidak langsung pemegang saham akan mengharapkan return yang tinggi yang ditunjukkan dengan tingkat profitabilitas yang diperoleh

perusahaan. Oleh karena itu, dinyatakan hipotesis (X_3) **ditolak**. Hasil penelitian Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin et al., (2014), Julianti (2015) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014) membuktikan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pihak institusi sebagai pemilik saham perusahaan belum efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitoring terhadap manajemen.

4. Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (X_4)

Parameter estimasi hubungan antara profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh sebesar 0.023. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R = 2.199 dengan *probabilitas* = 0.028 ($p < 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 4 yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) **diterima**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0.028 memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai C.R 2.199 memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas ada pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel profitabilitas (ROE), memiliki hasil *probability* (0.028) $< (0.05)$ dengan CR 2.199 yang berarti

bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan mengandung arti profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan harga saham, dan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu dinyatakan bahwa hipotesis keempat (X_4) **diterima**. Hasil penelitian Moniaga (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Sementara Prasetyorini (2013), dan Julianti (2015) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

5. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (X_5)

Parameter estimasi hubungan antara komisaris independen (KOI) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh sebesar 0.014. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R = -2.656 dengan *probabilitas* = 0.008 ($p < 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 5 yang menyatakan bahwa komisaris independen (KOI) terhadap nilai perusahaan (PBV) **ditolak**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai

probability 0.008 memenuhi syarat $< 0,05$ dan tetapi nilai C.R -2.656 tidak memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel komisaris independen (KOI) terhadap nilai perusahaan (PBV), memiliki hasil dimana *probability* (0.008) < 0.05 dengan CR -2.656 yang berarti bahwa variabel komisaris independen (KOI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negative terhadap terhadap nilai perusahaan. Hubungan antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan ketika perusahaan dijalankan dengan baik, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tercermin pada tingkat profitabilitas yang dihasilkan dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dinyatakan hipotesis kelima (X_5) **ditolak**. Suyanti et al., (2010) membuktikan bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dengan hasil serupa dilakukan oleh Rupilu (2011), penelitiannya membuktikan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena rata-rata komposisi dewan komisaris independen saat ini kurang efisien dalam menjalankan fungsi pengawasan, hal ini disebabkan ketentuan minimum dewan komisaris independen sebesar 30% mungkin belum cukup tinggi untuk menyebabkan para komisaris independen tersebut dapat mendominasi kebijakan yang diambil oleh dewan komisaris. Sedangkan Perdana dan Raharja (2014) berhasil membuktikan bahwa komisaris

independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak anggota komisaris independen maka proses pengawasan pelaporan keuangan yang dilakukan dewan komisaris akan lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

6. Komisaris Independen Terhadap Profitabilitas (X_6)

Parameter estimasi hubungan antara komisaris independen (KOI) terhadap profitabilitas (ROE) diperoleh sebesar -0.70. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R. = -0.781 dengan *probabilitas* = 0.435 ($p > 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 6 yang menyatakan bahwa komisaris independen (KOI) terhadap profitabilitas (ROE) **ditolak**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0.466 tidak memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai C.R -0.781 tidak memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel komisaris independen (KOI) terhadap profitabilitas (ROE), memiliki hasil dimana *probability* (0.435) > 0.05 dengan CR -0.781 yang berarti bahwa variabel komisaris independen (KOI) tidak berpengaruh signifikan dan memiliki hubungan negative terhadap terhadap profitabilitas. Hubungan antara komisaris independen terhadap nilai profitabilitas dengan komposisi

komisaris independen dalam suatu perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat ditunjukkan dengan meningkatnya nilai profitabilitas yang diukur dengan ROE sehingga akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu, dinyatakan hipotesis kelima (X_6) **ditolak**. Hasil penelitian Septiputri dan Mutmainah (2013) melakukan penelitian mengenai dampak *good corporate governanc* terhadap profitabilitas. Hasil penelitian membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROE. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen dapat diberikan kepercayaan untuk mengawasi pengelolaan perusahaan oleh manajemen. Sementara Wijayanti dan Mutmainah (2012) menyatakan bahwa komisaris independen adalah orang yang berasal dari luar perusahaan sehingga dimungkinkan pengetahuan komisaris independen tentang keadaan perusahaan juga terbatas. Hal ini dapat menyebabkan kurang efektifnya komisaris independen di dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Berbeda halnya dengan penelitian Rini dan Ghozali (2012) yang membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat profitabilitas perusahaan.

7. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai perusahaan (X_7)

Parameter estimasi hubungan antara komite audit (KA) terhadap nilai perusahaan (PBV) diperoleh sebesar 1.123. Pengujian hubungan

kedua variabel tersebut menunjukkan nilai $C.R = 2.034$ dengan probabilitas = 0.042, ($p < 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 7 yang menyatakan bahwa komite audit (KA) terhadap nilai perusahaan (PBV) **diterima**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0.042 tidak memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai $C.R$ 2.034 memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel komisaris independen ada pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel komite audit (KA) terhadap nilai perusahaan (PBV), memiliki hasil *probability* (0.042) $< (0.05)$ dengan CR 2.034 yang berarti bahwa variabel komite audit berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dinyatakan bahwa hipotesis ketujuh (X_7) **diterima**. Hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014) serta penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Rupilu (2011) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, kenaikan komite audit akan mendorong kenaikan nilai perusahaan sehingga keberadaan komite audit diperlukan dalam penerapan *good corporate governance*.

8. Pengaruh Komite Audit Terhadap Profitabilitas (X_8)

Parameter estimasi hubungan antara komite audit (KA) terhadap profitabilitas (ROE) diperoleh sebesar 4.959. Pengujian hubungan kedua variabel tersebut menunjukkan nilai C.R = 1.016 dengan *probabilitas* = 0.309 ($p > 0,05$). Maka, dapat diambil kesimpulan mengenai hipotesis 8 yang menyatakan bahwa komite audit (KA) terhadap profitabilitas (ROE) **ditolak**. Hal tersebut disebabkan karena dari hasil pengolahan data menunjukkan nilai *probability* 0.309 tidak memenuhi syarat $< 0,05$ dan nilai C.R 1.016 tidak memenuhi syarat $\geq \pm 1,96$. Dapat disimpulkan bahwa variabel komite audit tidak ada pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Berdasarkan hasil pengujian pengaruh variabel komite audit (KA) terhadap profitabilitas (ROE), memiliki hasil *probability* $(0.309) > (0.05)$ dengan CR 1.016 yang berarti bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Oleh karena itu dinyatakan bahwa hipotesis kedelapan (X_8) **ditolak**. Padahal komite audit bertugas untuk melakukan pengendalian terhadap laporan keuangan dengan melakukan pengawasan terhadap audit eksternal, dan melakukan pengawasan terhadap audit internal. Sifat *opportunistic* manajemen yang dapat merugikan perusahaan dapat diminimalisir. Dengan demikian secara tidak langsung hal-hal yang dapat mengurangi profitabilitas akan dapat dideteksi dengan cepat. Hasil penelitian ini sesuai dengan Julianti (2015), Suyanti et al, (2010) dalam penelitiannya membuktikan bahwa keberadaan

komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara, penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Rini dan Ghozali (2012) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

STIE Widya Wiwaha
Jangan Plagiat

BAB V

KESIMPULAN, KETRIBUTAN, DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini menunjukkan pengujian secara empiris apakah ada hubungan atau pengaruh yang signifikan dari pengaruh *good corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 23 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2010-2014. Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan, peneliti dapat meringkas hasil pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu menjadi mekanisme *good corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Pengaruh langsung antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. Sehingga profitabilitas dinyatakan tidak efektif atas peranannya sebagai variabel *intervening*.
3. Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan

institusional tidak mampu menjadi mekanisme *good corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi nilai perusahaan.
5. Komisaris Independen tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen belum mampu menjadi mekanisme *good corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
6. Pengaruh langsung komisaris independen terhadap nilai perusahaan memiliki nilai yang lebih kecil dibandingkan hubungan tidak langsung antara komisaris independen terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas, namun karena pengaruh tidak langsungnya tidak signifikan pada taraf 5% maka hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas bukan merupakan variabel *intervening* pada hubungan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
7. Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan komite audit mampu menjadi mekanisme *good corporate governance* yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.
8. Pengaruh langsung antara komite audit terhadap nilai perusahaan lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh komite audit terhadap nilai

perusahaan melalui profitabilitas sehingga profitabilitas dinyatakan tidak efektifitas peranannya sebagai variabel *intervening*.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini penulis menggunakan profitabilitas sebagai variabel *intervening* untuk memediasi kepemilikan manajerial, komite audit dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Variabel *good corporate governance* diproksikan dengan komisaris independen (menghitung rasio jumlah komisaris independen dibagi jumlah seluruh anggota dewan komisaris) dan kepemilikan institusional (menghitung jumlah saham yang dimiliki institusi dibagi jumlah saham yang beredar).

5.3. Saran

Dari kesimpulan keterbatasan dalam penelitian ini, maka saran yang diberikan kepada penelitian selanjutnya adalah:

1. Dari hasil penelitian ini, diketahui bahwa profitabilitas belum cukup memberikan kontribusi secara signifikan dan memediasi pada pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan sehingga profitabilitas dapat diganti dengan variabel lain, misalnya kebijakan kualitas laba.
2. Pada penelitian ini komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Riset selanjutnya dapat menggunakan proksi lain dalam pengukurannya dan mempertimbangkan rujukan teori-teori lain yang bisa menjelaskannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifani, Rizky (2012). “Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”. *Skripsi*. Malang : Universitas Brawijaya.
- Ariyanti, Fiki (2014). 2014. Begini Kondisi RI Sebelum dan Sesudah Krisis Ekonomi. Diunduh di <http://www.liputan6.com/> pada tanggal 16 Oktober 2014.
- BAPEPAM – LK (2012). Keputusan Ketua BAPEPAM – LK No: Kep-643/B1/2012 Tentang Pembentukan Dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.
- Biro Riset Ekonomi Bank Indonesia (2009). “Outlook Ekonomi Indonesia 2009-2014: Krisis Finansial Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia”. Jakarta : Bank Indonesia.
- Brigham, Eugene F, dan Joel F Houston (2006). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Capulong, M., Edward, D., Webb, D, and Zhuang, J. (eds). (2000). *Corporate Governance and Finance in East Asia: A Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philipphines and Thailand*. Asian Development Bank: Manila.
- Chrisdianto, Bernadinus (2013). “Peran Komite Audit Dalam *Good Corporate Governance*”. *Jurnal Akuntansi Aktual*, Volume 2, No. 1. Hal 1–8 Surabaya: Universitas Surabaya.
- Dickinson, D.G. and Mullineux, A.W.(2001). *Lessons from the East Asian financial crisis:a financial sector perspective*. *Georforum*, 32(1), 133-142.
- Endraswati, Hikmah (2012). “Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan di BEI”. *Jurnal Akuntansi*. Hal 1-19. Salatiga : STAIN Salatiga.
- FCGI (2001). *Corporate Governance; Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta.
- Ghozali, Imam (2013a). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- (2014). *Model Persamaan Struktural Konsep dan Aplikasi dengan Program AMOS 22*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gill, Amarjit, dan John Obradovich (2012). "The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms". *International Research Journal of Finance and Economics*, Volume 91 Hal 1 – 11. Amerika Serikat : Liberty University.

Harahap, Sofyan Syafri (2007a). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada

----- (2007b). *Teori Akuntansi*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

Hastuti, Theresia Dwi (2005). "Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII*, Hal 238 - 247. Solo : Unika Soegijapranata.

Hermuningsih, Sri (2013). "Pengaruh Profitabilitas, *Growth Opportunity*, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia". *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan*, Hal 127 – 148. Yogyakarta: Universitas Sarjanawiyata Taman siswa.

<http://www.fcgi.or.id/> (diakses pada tanggal 16 Juli 2016 pukul 15.00).

<http://www.idx.co.id/> (diakses pada tanggal 12 Juli 2016 pukul 11.00).

Husnan, Suad (2000). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapannya (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPF.

----- (2001). *Dasar - Dasar Teori Portofolio*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.

Jensen, M. C and W.H Meckling (1976). "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Volume 3, No. 4, Hal 305-360.

Julianti, Defy Kurnia (2015) "Pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013". *Skripsi Semarang*: Universitas Negeri Semarang.

Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.

Kusumajaya, Dewa Kadek Oka (2011). "Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia". *Tesis*. Denpasar : Universitas Udayana.

- Moniaga, Fernandes (2013). "Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca periode 2007 – 2011". *Jurnal EMBA*, Volume 1 No. 4, Hal. 433-442. Manado : Universitas Sam Ratulangi.
- Morris, R. D. (1987). "Signaling, Agency Theory and Accounting Policy Choice". *Accounting and Business Research Journal*, Volume 18, No. 69, Hal 47-56.
- Mukhtaruddin, Relasari, dan Messa Felmania (2014). "Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange". *International Journal of Finance & Accounting Studies*, Volume 2 No. 1 Palembang : Universitas Sriwijaya.
- Munawir, S. (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri dan I Made Sadha Suardikha (2014). "Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, Volume 9 No. 2. Hal 411- 429. Bali : Universitas Udayana.
- Nathania, Aditha (2014). "Pengaruh Komposisi Dewan Perusahaan terhadap FINESTA Volume 2 No. 1. Hal 76-81. Surabaya : Universitas Kristen Petra.
- Outlook Ekonomi Indonesia (2009). Krisis Ekonomi Global dan Dampaknya terhadap Perekonomian Indonesia. Diunduh di <http://www.bi.go.id/id/publikasi/kebijakan-moneter/outlookekonomi/Documents/4fd34648c8724da7b93e4f8021850012Bab3KrisisEkonomiGlobaldanDampaknyaterhadapPerekon.pdf>, tanggal 2 September 2016.
- Pasaribu, Frans Pangabahan, dan Willy Sri Yuliandhari (2014). "Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Profitabilitas Perusahaan Property dan Real Estate". *e-Proceeding of Management* Volume 1, No.3. Bandung : Universitas Telkom.
- Perdana, Ramadhan Sukma., dan Raharja (2014). "Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan". *Journal Of Accounting*, Volume 3 No. 3. Hal 1-13. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Prasetyorini, Bhekti Fitri (2013). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Ilmu Manajemen*, Volume 1 No. 1. Surabaya : Universitas Negeri Surabaya.

- Puspitasri, Filla, dan Endang Ernawati (2010). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha". 2010. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, Tahun 3 No. 2. Surabaya : Universitas Surabaya.
- Rini, Tetty Sulestiyo dan Ghozali, Imam (2012). "Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan.
- Rupilu, Wilsna (2011). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (Jambsp)*, Volume 8 No. 1. Hal 101 – 127. Surabaya: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Rustendi, Tedi dan Farid Jimmi (2008). "Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur". *Jurnal Akuntansi*, Volume 3, No. 1. Tasikmalaya : Universitas Siliwangi. 586-589. Bali : Universitas Udayana.
- Scott, William R. (2012). *Financial Accounting Theory*, Sixth Edition, Pearson Canada Inc., Toronto.
- Sukirni, Dwi (2012). "Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan". *Accounting Analysis Journal*, Volume 1. No. 2. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Sulito (2008). "Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Deviden dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan". *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Suseno (2011). "Analisis Variabel Yang Berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Ilmiah Fenomena Ekonomi*, Volume 2 No. 2. Purwokerto : STIE Satria.
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana (2006). Penerapan *Good Corporate Governance* Mengesampingkan Hak – Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha. Jakarta: Kencana.
- Sobel, M. E. (1982). *Asymptotic Confidence Intervals for Indirect Effects in Structural Equation Models*. In S. Leinhardt (Ed.), *Sociological Methodology*. Washington DC: American Sociological Association.

- Suyanti, Anggraheni Niken., Rahmawati, dan Y. Anni Aryani (2010). "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 4 No. 3. Hal. 173-183. Surakarta : Universitas Sebelas Maret.
- Tarjo (2008). "Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*". *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Wahidahwati (2002). "*pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Padda Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*", *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol.5, No.1, Januari: Hal 1-16.
- Wijayanti, Sri dan Siti Mutmainah (2012). "Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011". *Journal of Accounting*, Volume 1 No 2. Hal 1-15. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Wiranata, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Volume 15, No. 1. Hal 15-26. Salatiga : Universitas Kristen Satya Wacana.
- Wulandari, E.R. (2011). "*Good Corporate Governance: Konsep, Prinsip, dan Praktik*". Diterbitkan oleh Lembaga Komisariss dan Direksi Indonesia.