
PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Industri *Consumer Goods* Di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016)

Salni Sulasri¹
Buyung Sarita²
Salma Saleh³
Wahyuniati Hamid⁴

¹Mahasiswa Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu Oleo Kendari
^{2,3,4}Dosen jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Halu Oleo Kendari

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menguji mekanisme *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diuji dengan empat variabel independen yaitu Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Dewan Direksi, *Price to Book Value*.

Objek pada penelitian ini adalah pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan teknik *purposive sampling* penulis memilih Sembilan perusahaan sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel diperoleh dari laporan keuangan periode penelitian selama lima tahun. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan bantuan aplikasi *EViews 8*

Hasil penelitian menemukan bahwa, kepemilikan manajerial dan komisaris independen memiliki pengaruh positif signifikan terhadap PBV, sedangkan untuk variabel kepemilikan institusional dan dewan direksi menunjukkan pengaruh positif tidak signifikan terhadap PBV.

Kata Kunci : *Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Komisaris Independen, Dewan Direksi, Price to Book Value.*

Tanggal Diterima : 28 November 2019

Tanggal Terbit :20 Desember 2019

I. PENDAHULUAN

Tujuan didirikannya perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan bermakna lebih luas dari pada memaksimalkan laba. Memaksimalkan nilai juga berarti mempertimbangkan berbagai risiko arus pendapatan perusahaan dan mutu dari arus kas yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski 1999).

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan, para pemegang saham (*shareholders*) biasanya memberi wewenang kepada para profesional (manajer, direksi maupun komisaris) untuk mengelola dan menjalankan perusahaan. Namun dalam menjalankan perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, terkadang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut konflik keagenan *agency problem* (Jensen &Meckling, 1976). Perbedaan tersebut terjadi karena manajemen mengutamakan kepentingan pribadi sedangkan pemegang saham memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikan mendapatkan *return* maksimal.

Agency conflict menimbulkan *agency problem* atau kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan. Menurunnya keuntungan perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham dan menurunkan nilai perusahaan. Untuk mengatasi *agency conflict* dan *agency problem* tersebut dapat dilakukan melalui pengelolaan perusahaan yang baik, salah satunya dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG).

Good corporate governance yang lazim disebut tata kelola perusahaan yang baik, mencakup perlindungan terhadap kepentingan pemegang saham (publik) sebagai pemilik perusahaan dan kreditur. Menurut *The Indonesian Institute for Corporate Governance* yang dikutip oleh Purwaningtyas (2011), mendefinisikan *corporate governance* sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para *stakeholder*. Sistem *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh *return* investasi yang wajar, tepat dan efisien, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan.

Penerapan *good corporate governance* diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) yang dikutip oleh Kusumawati dan Riyanto (2005) menyatakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Tjager (2003) menyatakan bahwa secara teoritis praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan, kinerja keuangan, mengurangi resiko dan meningkatkan kepercayaan investor.

Muryati dan Suardikha (2014), Dewi dan Nugrahanti (2014), Alfinur (2016) menemukan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya sedangkan Belia (2017) menemukan bahwa Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Rimardhani dan Hidayat (2016), menemukan bahwa Dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Jadi kesimpulannya bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kilat dan Nuzula (2013) Menemukan bahwa Dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya Zanera dan Effendi (2015) menunjukkan bahwa Dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jadi kesimpulannya bahwa dewan direksi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Obyek Penelitian dilakukan pada industri *Consumer Goods*. Industri *Consumer good*, berdasarkan kalsifikasi Bursa Efek Indonesia yang disebut sebagai *Jakarta Stock Industrial Classification (JASICA)*, terdiri dari sub-industi: makanan & minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan keperluan rumah tangga dan peralatan rumah tangga. *Industry consumer goods* dipilih sebagai obyek kajian didasarkan pertimbangan bahwa industri ini berperan penting dalam pasar modal Indonesia. Hal ini ditandai dengan kapitalisasi berada pada ranking kedua setelah industri keuangan selama tahun 2012-2016. Dengan posisi tersebut menunjukkan bahwa investor menaruh kepercayaan tinggi terhadap industri ini, oleh karena itu pengelola perusahaan pada industri ini perlu menjaga dan menata perusahaan sebaik mungkin.

Keragaan *industry consumer goods* menunjukkan bahwa selama 2012-2016, khususnya keragaan perusahaan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.1.

Tabel 1.1. Perkembangan Total Aset dan Price book Value (PBV) Perusahaan sampel Tahun 2012-2016)

NO.	Tahun	Total Aset (Rp milyar)	Growth	PBV (kali)	Growth
1	2012	11,839,935	-	1.54	-
2	2013	15,024,672	12.65%	1.78	7.51%
3	2014	16,791,564	5.72%	1.82	1.12%
4	2015	18,115,934	3.87%	1.48	-9.82%
5	2016	19,033,867	2.50%	1.33	-5.20%
Rata-Rata		16,161,194	6.18%	1.60	-1.60%

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Table 1.1. menjelaskan bahwa secara rata-rata total aset perusahaan dari tahun 2012-2016 mengalami peningkatan sebesar 6,18 % atau meningkat rata-rata sebesar sebesar Rp.16,161,194 milyar per tahun. Secara teori ketika peningkatan investasi itu terjadi, maka seharusnya terjadi pula peningkatan harga saham yang diperoleh suatu perusahaan, namun yang terlihat pada Tabel 1.1 memperlihatkan bahwa peningkatan investasi yang ditandai dengan total asset justru tidak disertai dengan peningkatan *price to book value*. Hal ini dapat dilihat bahwa pada tahun 2014/2015 terjadi peningkatan total asset 3,87 % namun PBV mengalami penurunan -9,82 %. Pada tahun 2015/2016 total asset meningkat 2,50% namun PBV menurun -5,20 %. Fakta ini menjadi menarik untuk diteliti karena dari penjelasan diatas memperlihatkan bahwa tidak selamanya investasi dapat

disertai dengan peningkatan nilai perusahaan. Peningkatan investasi ini boleh jadi karena keputusan manajemen tidak dipandang sebagai signal positif oleh investor.

Pertimbangan lain dipilihnya industri *consumer good* didasarkan pertimbangan Benhardy dan Muhammad (2011) yang menyatakan bahwa perusahaan barang konsumsi memiliki kedekatan yang cukup erat terhadap konsumen karena sebagian besar produknya hampir selalu digunakan oleh para konsumen. Para investor juga memiliki perhatian yang cukup tinggi terhadap perusahaan ini sebab jika ada masalah dengan perusahaan ini, misalnya kualitas produk menurun, penurunan penjualan, dan lain sebagainya, akan berpengaruh terhadap perubahan harga saham.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Corporate Governance

2.1.1. *Alternative Perspectives* tentang *corporate governance system*

Organizational 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. Shleifer dan Vishny (1997) *corporate governance* merupakan cara yang dilakukan pihak perusahaan untuk memberikan keyakinan kepada para pemasok dana perusahaan, bahwa mereka akan memperoleh return atas investasi yang dilakukan.

2.1.2 Teori-Teori *Corporate Governance*

Teori tentang *corporate governance* terus berkembang dan mengalami kemajuan dan sampai saat ini ada beberapa teori *corporate governance* yang telah dikemukakan

2.1.3 *Agency Theory*

Teori keagenan (*Agency theory*) merupakan basis teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan yang dipakai selama ini. Teori tersebut berakar dari sinergi teori ekonomi, teori keputusan, sosiologi, dan teori organisasi. Prinsip utama teori ini menyatakan adanya asimetrik informasi, *conflict of interest*, *hidden action* diantara pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu investor dengan pihak yang menerima wewenang (*agency*) yaitu manajer, dalam bentuk kontrak kerja sama yang disebut "*nexus of contract*". Dimana para manajemen perusahaan akan bergerak dengan kesadaran sendiri untuk mementingkan diri sendiri bukan sebagai pihak yang adil terhadap pemegang saham (Murwaningsari, 2009). Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai *principal* diasumsikan hanya tertarik kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut (Jensen & Meckling, 1976).

2.1.4 *Stakeholders Theory*

Dalam *Stakeholder* model, perusahaan adalah organisasi yang mendapatkan sumber daya dari investor, karyawan, dan dari *supplier* yang selanjutnya digunakan untuk memproduksi barang dan jasa untuk kemudian dijual kepada konsumen (Donaldson & Preston, 1995). *Corporate Governance* disini merupakan sistem yang dirancang untuk menjamin terpeliharanya keseimbangan internal dalam suatu organisasi dengan keseimbangan eksternal yang berkepentingan. Dengan menjamin bahwa semua pihak akan bertindak dan berperilaku sesuai aturan yang berlaku, maka perusahaan akan mencapai sasaran tanpa perlu menimbulkan kerugian kepada pihak *stakeholders*.

2.1.5 *Stewardship Theory*

Teori *stewardship* adalah teori yang menggambarkan situasi dimana para manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi lebih ditujukan pada sasaran hasil utama mereka untuk kepentingan organisasi, sehingga teori ini mempunyai dasar psikologi dan sosiologi yang telah dirancang dimana para eksekutif sebagai *steward* termotivasi untuk bertindak sesuai keinginan prinsipal, selain itu perilaku *steward* tidak akan meninggalkan organisasinya sebab *steward* berusaha mencapai sasaran organisasinya (Donaldson dan Davis, 1997).

2.1.6 *Resource Dependency Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Pfeffer (1973), bahwa *Resource Dependency Theory* menganalisis hubungan dan interaksi perusahaan dengan agen lain. Dengan menilai kontribusi

pihak perusahaan bahwa sejauh mana pihak perusahaan dapat memfasilitasi dan memaksimalkan kinerja dan memberikan keuntungan bagi pemangku kepentingan. Jajaran direksi mempunyai peran kunci dalam memperoleh sumber-sumber penting bagi perusahaan, seperti sumber keuntungan yang nantinya bisa di peruntukan untuk investasi dan tindakan yang bertanggung jawab secara sosial.

2.2 Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme merupakan cara kerja sesuatu secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan. Menurut Gillan (2006:385) mekanisme *corporate governance* dapat dibedakan menjadi mekanisme internal dan mekanisme eksternal .

Mekanisme Internal Corporate Governance

Mekanisme internal adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi, dewan komisaris independen dan pertemuan dengan board of director. Kualitas mekanisme internal secara luas berhubungan dengan kinerja perusahaan yang lebih baik. Gillan (2006) menjelaskan bahwa mekanisme ini berada didalam perusahaan, dan berasal dari dua pihak yakni:

2.2.1 Kepemilikan Manajerial

Pengertian kepemilikan manajerial yang diuraikan beberapa peneliti, yaitu Lemons dan Lins (2001) dalam Arifin (2005) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dapat diartikan semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial akan menurunkan *market value*, penurunan ini akan diakibatkan karena tindakan oportunistik yang dilakukan oleh pemegang saham manajerial.

2.2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh investor yang berasal dari pihak institusi perusahaan. Kepemilikan institusional diukur dengan skala rasio melalui jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusional dibandingkan dengan total saham perusahaan.

2.3 Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris adalah Organ Perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi. Pengangkatan dan pemberhentian Komisaris dilakukan oleh RUPS. Dalam hal Menteri bertindak selaku RUPS, pengangkatan dan pemberhentian Komisaris ditetapkan oleh Menteri.

2.4 Dewan Direksi

Menurut Media BPR (2009), dewan direksi (*board of directors*) adalah pimpinan perusahaan yang dipilih oleh para pemegang saham untuk mewakili kepentingan mereka dalam mengelola perusahaan. Sedangkan *Board size* atau ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat (Purwaningtyas, 2011).

2.5 Nilai perusahaan

Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut di jual. Sedangkan menurut Martin, *et al.* (2000) nilai perusahaan merupakan nilai atau harga pasar yang berlaku atas saham umum perusahaan.

2.5.1 Teori Perusahaan (Theory of the Firm)

Tujuan utama perusahaan menurut teori perusahaan adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (Salvatore, 2005). Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan (Euis dan Taswan, 2002). Sedangkan menurut (Keown, 2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga, hutang, dan ekuitas perusahaan yang beredar.

2.5.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

2.5.2.1 PBV (*Price Book Value*)

Price to Book Value (PBV) dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham (Ahmed dan Nanda, 2000). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham, 1999: 92). Rumus perhitungan PBV yaitu sebagai berikut:

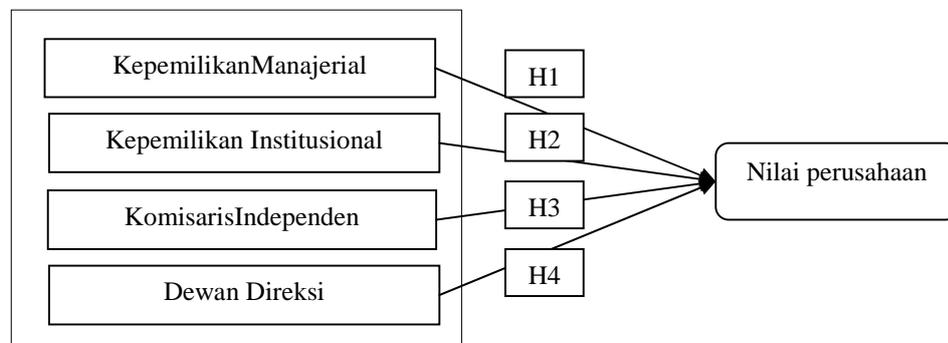
2.5.2.2 PER (*Price Earning Ratio*)

PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham (Sutrisno, 2000). Rumus perhitungan PER yaitu sebagai berikut:

2.5.2.3 Tobin's Q

Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Jika rasio Q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Jika rasio Q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik (Herawaty, 2008).

2.6 Kerangka Konseptual



Sumber: Data dimodifikasi, 2018

III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

3.1.1 Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2012 :119) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sector industri barang dan konsumsi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2016.

3.1.2 Sampel Penelitian

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini *purposive sampling*. Metode *purposive* merupakan metode pengambilan sampel dimana peneliti memiliki kriteria atau tujuan tertentu terhadap sampel yang akan diteliti (Indriantoro, 1999). Proses pemilihan sampel yang ditempuh dalam penelitian ini disajikan pada tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Proses penentuan sampel

No.	Kriteria Sampel	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1.	Jumlah perusahaan tercatat di BEI	459	483	506	525	506
2.	Jumlah Perusahaan tercatat diluar sector barang konsumsi	423	446	468	488	469
3.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang konsumsi	36	37	38	37	37
4.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang	6	3	3	2	2

	konsumsi yang tidak menerbitkan laporan keuangan					
5.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan	30	34	35	35	35
6.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan yang tidak memiliki saham yang dimiliki oleh manajer, Institusi	21	23	23	23	23
7.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan yang memiliki saham yang dimiliki oleh manajer, Institusi	9	11	12	12	12
8.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan yang memiliki saham yang dimiliki oleh manajer, Institusi dengan komite audit yang tidak aktif	0	0	0	0	0
9.	Jumlah perusahaan tercatat pada sector barang konsumsi yang menerbitkan laporan keuangan yang memiliki saham yang dimiliki oleh manajer, Institusi dengan dewan direksi yang aktif	9	11	12	12	12

Sumber: Data diolah, 2018

3.2 Jenis dan Sumber Data

3.2.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Menurut Silalahi (2010 : 282), data kuantitatif merupakan data hasil serangkaian observasi atau pengukuran yang dinyatakan dalam angka.

3.2.2 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang didapat dari pihak lain yang telah menghimpunnya terlebih dahulu. Sumber data yang digunakan terdiri dari:

1. *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan *Indonesia Stock Exchange* (IDX).
2. Laporan tahunan (*annual report*) untuk semua perusahaan yang terpilih menjadi anggota sampel, untuk tahun 2012-2016.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Silalahi (2010: 2799-310) metode pengumpulan data secara teori terdiri dari: metode *survey*, metode *kuesioner*, metode wawancara dan metode dokumentasi. Dalam penelitian ini metode pengumpulan data adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi adalah cara yang dilakukan oleh peneliti untuk memperoleh data melalui dokumen yang tersedia pada sumber data baik sumber data *offline* maupun *online*. Sumber data dokumentasi *offline* dalam penelitian ini *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan laporan tahunan (*annual report*) website *Indonesia stock exchange* (<http://www.idx.ac.id>).

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Uji Statistik

Uji statistik dalam penelitian ini adalah uji koefisien determinansi (R^2), uji secara bersama-sama (uji F) dan uji parsial (uji t).

4.1.1 Uji F (kelayakan model)

Menurut Ghozali (2006) mengatakan bahwa Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut.

Gambar 4.16
Hasil Uji Simultan Variabel

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.868969	Mean dependent var	0.110410
Adjusted R-squared	0.794094	S.D. dependent var	0.812171
S.E. of regression	0.368538	Akaike info criterion	1.122552
Sum squared resid	3.802970	Schwarz criterion	1.805069
Log likelihood	-8.257431	Hannan-Quinn criter.	1.376988
F-statistic	11.60558	Durbin-Watson stat	1.881517
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil olah data melalui Eviews 8, 2019

Pada tabel di atas terlihat bahwa probabilitas F statistik untuk model *fixed effect* pada variabel *capital buffer* adalah sebesar 0.0017. Dengan tingkat keyakinan 95% ($\alpha 0,05$) maka H_0 ditolak karena nilai probabilitas F statistik lebih kecil dari alpha. Hal ini berarti bahwa variabel independen (KM, KI, DKI, DD) secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan diukur oleh PBV.

4.1.2 Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t digunakan untuk mengukur seberapa jauh pengaruh masing-masing variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat.

Gambar 4.17
Hasil Uji Parsial Variabel

Dependent Variable: LOGPBV__Y_?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 01/10/19 Time: 09:41				
Sample: 1 5				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 9				
Total pool (balanced) observations: 45				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.11005	32.08083	-0.346314	0.7317
LOGKM__X1_?	0.930325	0.192674	4.828495	0.0000
LOGKI__X2_?	2.938244	7.607459	0.386232	0.7022
LOGDKI__X3_?	1.076805	0.413949	2.601299	0.0147
LOGDD__X4_?	0.400089	0.502388	0.796375	0.4325

Sumber : Hasil olah data melalui Eviews 8, 2019

Dari tabel di atas dapat di simpulkan bahwa :

1. Variabel KM pada masing-masing sampel berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas t-statistik untuk variabel KM sebesar 0,0000. di mana nilai probabilitas tersebut $< 0,05$. Maka H_0 ditolak dan H_a diterima
2. Untuk variabel KI menunjukkan nilai probabilitas 0,7022 nilai tersebut lebih besar dari tingkat alpha yaitu 0,05. Maka H_0 diterima dan H_a ditolak
3. Sedangkan variabel DKI menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0147 nilai tersebut $< 0,05$ dari tingkat alpha maka H_0 diterima H_a ditolak.

4. Kemudian untuk variabel DD memiliki nilai probabilitas sebesar 0,4325 <0,05 dari tingkat alpha maka Ho diterima dan Ha ditolak.

4.1.3 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Rentang nilai R² ini adalah nol sampai 1, semakin R² mendekati nilai 1 berarti semakin besar variabel-variabel bebas memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Gambar 4.18
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
Period fixed (dummy variables)			
R-squared	0.868969	Mean dependent var	0.110410
Adjusted R-squared	0.794094	S.D. dependent var	0.812171
S.E. of regression	0.368538	Akaike info criterion	1.122552
Sum squared resid	3.802970	Schwarz criterion	1.805069
Log likelihood	-8.257431	Hannan-Quinn criter.	1.376988
F-statistic	11.60558	Durbin-Watson stat	1.881517
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Hasil olah data melalui Eviews 8, 2019

Dari hasil pengujian menggunakan *fixed effect* model *Price to book value* pada perusahaan diperoleh R² sebesar 0,343286. Artinya variabel bebas (KM, KI, DKI, dan DD) yang ada dalam model dapat menjelaskan *PBV* sebesar 86,89% sedangkan 13,11% sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Tabel 5.19 Hasil Estimasi dengan Fixed Effect Model

Dependent Variable: LOGPBV__Y_?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 01/10/19 Time: 09:41				
Sample: 1 5				
Included observations: 5				
Cross-sections included: 9				
Total pool (balanced) observations: 45				
White cross-section standard errors & covariance (d.f. corrected)				
WARNING: estimated coefficient covariance matrix is of reduced rank				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-11.11005	32.08083	-0.346314	0.7317
LOGKM__X1_?	0.930325	0.192674	4.828495	0.0000
LOGKI__X2_?	2.938244	7.607459	0.386232	0.7022
LOGDKI__X3_?	1.076805	0.413949	2.601299	0.0147
LOGDD__X4_?	0.400089	0.502388	0.796375	0.4325
Fixed Effects (Cross)				
GGRM—C	-0.200207			
INDF—C	3.761633			
KICI—C	-0.503795			
LMPI—C	1.699087			
PSDN—C	-1.959939			
PYFA—C	-2.989745			

menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan demikian hipotesis yang diajukan:

4.1.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan (PBV)

Hasil pengujian Variabel Kepemilikan Institusional (IO) terhadap *Price to Book Value* (PBV) mendapatkan hasil bahwa Kepemilikan Institusional (IO) memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional (IO) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan tidak cukup bukti diterima.

Mengapa kepemilikan institusional berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) karena kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham Jensen dan Meckling (1976). Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Kepemilikan institusionalnya umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Faizal, 2004).

Pada Tabel 5.18 menunjukkan nilai koefisien sebesar 2,938244 dengan probabilitas sebesar $0,7022 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) oleh karena itu hipotesis dua diterima yang menyatakan bahwa kepemilikan manjerial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV), hal tersebut sejalan dengan penelitian Rimardhani dan Hidayat (2016), Kilat dan Nuzula (2017), Borolla (2011) dan Cruthley et al, (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) yang menemukan bahwa monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian hipotesis yang diajukan.

4.1.3 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian Variabel Komisaris Independen (DKI) terhadap *Price to Book Value* (PBV) mendapatkan hasil bahwa Komisaris Independen (DKI) memiliki pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa Komisaris Independen (DKI) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan tidak cukup bukti diterima.

Mengapa komisaris independen dikatakan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV karena dengan adanya komisaris independen dapat mengurangi kecurangan dalam pelaporan keuangan dan dapat meningkatkan keefektifan pengawasan serta menegupayakan meningkatkan kualitas pelaporan keuangan, Dechow et al (1996) sehingga komisaris independen dikatakan berpengaruh positif dan signifikan.

Pada Tabel 5.18 menunjukkan nilai koefisien sebesar 1,076805 dengan probabilitas sebesar $0,0147 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) oleh karena itu hipotesis tiga diterima yang menyatakan bahwa kepemilikan manjerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan tingkat signifikannya tidak diterima. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Nugrahanti (2014)

4.1.4 Pengaruh Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Hasil pengujian Variabel Dewan Direksi (DD) terhadap *Price to Book Value* (PBV) mendapatkan hasil bahwa Dewan Direksi (DD) memiliki pengaruh yang Positif dan signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan sektor *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012-2016. Dengan demikian hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa Komite Audit (CA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value* (PBV) perusahaan tidak cukup bukti diterima.

Mengapa dewan direksi dikatakan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan PBV karena dewan direksi penting bagi perusahaan dalam merencanakan strategi jangka panjang perusahaan dan secara berkala melakukan Review atas implementasi tersebut. Dengan hal ini akan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan (Purwanintini, 2011) sehingga dewan direksi dikatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh PBV.

Pada Tabel 5.18 menunjukkan nilai koefisien sebesar 0,40089 dengan probabilitas sebesar $0,4325 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh secara positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) oleh karena itu hipotesis empat diterima yang menyatakan bahwa kepemilikan manjerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kilat dan Nuzula, 2013).

4.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi. Adapun kekurangan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah sampel yang diambil dalam penelitian ini terbatas karena kurangnya data penelitian yang tersedia dan terdapat beberapa perusahaan yang masih baru alias IPO. Oleh karena itu, jumlah sampel adalah sebanyak 9 perusahaan untuk 5 tahun dengan jumlah observasi sebanyak
2. Terlalu memaksakan data yang ada karena kurangnya tahun yang diambil dalam penelitian ini.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh dan pembahasan yang telah dikemukakan pada bab terdahulu, maka disimpulkan bahwa

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel KM, KI, DKI dan DD secara simultan berpengaruh terhadap PBV. Artinya, sistem tata kelola perusahaan yang baik mampu mempengaruhi besar kecilnya nilai perusahaan.
2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis untuk mengetahui adanya pengaruh parsial antara variabel, maka diperoleh:
 - a. Variabel KM secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *Price to Book Value* (PBV)
 - b. Variabel KI secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *Price to Book Value* (PBV)
 - c. Variabel DKI secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *Price to Book Value* (PBV)
 - d. Variabel DD secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur oleh *Price to Book Value* (PBV)

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan penelitian maka saran yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Adapun saran yang dapat saya berikan kepada pihak manajemen perusahaan terkait dengan penelitian saya adalah dapat dijadikan acuan bagi pihak perusahaan untuk bahan membuat kebijakan strategis, sehingga optimalisasi profit perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat tercapai. Selain untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham, juga untuk menjaga kelangsungan hidup perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Adapun saran yang dapat saya berikan kepada peneliti selanjutnya terkait dengan penelitian saya adalah:

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan sector lain yang terdaftar di BEI dan menambah periode waktu penelitian. Hal ini dikarenakan untuk memperoleh hasil yang lebih akurat dan untuk menunjukkan apakah penelitian dengan menggunakan seluruh perusahaan akan memberikan hasil penelitian yang berbeda atau sama.

2. Menambahkan variabel independen yang berkaitan, hal ini dikarenakan nilai R^2 pada *Price to Book Value* (PBV) yaitu sebesar 0.868 sehingga masih perlunya untuk menambahkan variabel independen.
3. Pengukuran *Corporate Governance* yang diukur menggunakan Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial dalam penelitian ini mendapatkan hasil yang tidak berpengaruh terhadap beberapa variabel dependen. Sehingga bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah proksi pengukuran *Corporate Governance* seperti menggunakan Dewan Komisaris dan Komite Audit sebagai kontrol dalam pelaksanaan *Corporate Governance* yang baik dalam perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Ahmed, Parvez dan Sudhir Nanda, 2000. *Style Investing: Incorporating Growth Characteristics in Value Stocks*, Pennsylvania State University, Harrisburg
- [2] Alfinur., 2016. "pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan: pada perusahaan yang *listing* di bursa efek indonesia". *Jurnal ekonomi Modernisasi*; JEM 2016 p-ISSN 0216-373X, e-ISSN 2502-4078.
- [3] Al-Najjar, D., 2016. "Do ownership Concentration and Leverage Influence Firms' Value? Evidence from Panel Data in Jordan". *International Journal of Business and Management*; Vol. 11, No. 6; 2016
- [4] Antonia, E. 2008. "Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Leverage, Kepemilikan Manajerial dan Proporsi Komite Audit Independen Terhadap Manajemen Laba". Tesis: Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro Semarang.
- [5] Arifin, Zaenal. 2005. "Hubungan antara *Corporate governance* dan variabel pengurang masalah agensi," *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.1, No.10, juni 2005, Hal. 39-55
- [6] Bathala, C.T., Moon, K.P., and Rao. R.P. (1994). "Managerial ownership, debt policy, and the impact of institutional holdings: An agency perspective". *Financial Management*, 23, 38–50.
- [7] Beiner, S., W. drobertz, F. schmid dan H.Zimmerman. 2003. "is Board size an Independent Corporate Governance Mechanism?". <http://www.wvz.unibas.ch/cofi/publications/papers/2003/06.03.pdf>.
- [8] Belia, Gustyana, Iradianty. 2017. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. e-Proceeding of Management : Vol.4, No.3 Desember 2017 | Page 2261
- [9] Benhardy, M., 2011. *Pengaruh Komponen Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris Pada Perusahaan Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia BEI periode 2007–2009*, Skripsi, Universitas Bina Nusantara Jakarta
- [10] Berle, A dan Means, G. 1932. *The modern corporation and private property*. New York: Mac Milan: 1-29..
- [11] Borolla, J., (2011). "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan. Prestasi Vol. 7 No. 1 - Juni 2011 ISSN 1411 – 1497
- [12] Brigham, Eugene; Louis C. Gapenski dan Philip R. Daves. 1999. *Intermediate Financial Management*. New Jersey-USA: Prentice-Hall.
- [13] Brigham, E,F & M,C.,Ehrhardt, 2005. "*financial management theory and practice*. 11th edition, ohio: south western.
- [14] Candradewi, I., Dan I., Sedana 2016. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap *Return On Asset*". *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5, No. 5, 2016: 3163 – 3190. ISSN : 2302-8912.
- [15] Cahyono, Didin Budi. 2011. *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi*. Universitas Brawijaya.
- [16] Christiawan, Y. J. dan Tarigan, J. (Mei 2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1-8.
- [17] Cruthley, Claire, E., and Robert, S. (1989). A Test of Agency Theory of Managerial Ownership, Corporate Leverage, and Corporate Divi-dends". *Financial Management*, 18, 36-46.
- [18] Darmawati, Deni., Khomsiyah., dan Rahayu, Rika Gelar. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar.

- [19] Dechow, P. M., Richard, G. S., dan Amy, P.S., 1996, Detecting Earning Management, *The Accounting Review*, 70 (2).
- [20] Demsetz, H. and B.Villalonga. 2001. Ownership Structur and Corporate Performance. *Journal of Corporate Finance* 7, pg.209-233.
- [21] Dewi, I., dan Nugrahanti, y., (2014), “Pengaruh struktur kepemilikan dan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan”. *Volume 18, No.1, Th. 2014: Hal. 64-80*
- [22] Donaldson. L and davi, j. (1991). *Stewardship theory or agency theory: ceo governance and shareholder returns. Academy of management review*, 20 (1), 65-79.
- [23] Faizal, 2004, Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance, *Simposium Nasional Akuntansi VII*, Denpasar Bali, 2-3 Desember.
- [24] Faisal, 2005, “Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.8, No.2, Hal. 175-190.
- [25] Fama, E. F. 1978. The Effect of a Firm’s Investment and Financing Decision on The Welfare of its Security Holders. *American Economic Review* 68: 272-288.
- [26] Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21. Badan Penerbit Universitas Diponegoro: Semarang.
- [27] Gill, Amarjit dan Obradovich, John 2012. The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887 Issue 91.
- [28] Gray, R., Owen, D., and Adams, C. 1996. *Accounting and accountability-changes and challenges and corporate soacial and enviromental reporting*, prentice Hall, London.
- [29] Hadi, N. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Edisi 1. Yogyakarta. Graha Ilmu.
- [30] Handoko & Yuanita. (2010). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance* sebagai Variabel Pemoderasi. Fak. Ekonomi Universitas Gunadarma. Jakarta
- [31] Haruman, T, 2008, Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- [32] Hatem, B., 2015. “ Interdependence between Managerial Ownership, Leverage and Firm Value: Theory and Empirical Validation”. *International Journal of Economics and Finance*; Vol. 7, No. 12; 2015
- [33] Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari pengaruh Earnings management terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10 (2), 97-108.
- [34] Hisamuddin, Nur dan K. M. Yayang, Tirta (2012), Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Bank Umum Syariah, *Jurnal Vol. 10 No. 2, Jember: Universitas Jember*.
- [35] Husnan, Suad. 2000. Manajemen Keuangan Teori dan penerapan, Edisi ketiga. Yogyakarta. Penerbit : UPP AMP YKPN.
- [36] Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- [37] Iskandar. 2008. *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kuantitatif dan Kualitatif)*. Jakarta: GP Press.
- [38] Jensen, M. C. and William H. M. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. *Journal Management Governance*, 14, 145–166. *Jour-nal of Business Research*, 61, 609–614.
- [39] Keown, 2004. Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi, Edisi Kesembilan, PT. Indeks, Jakarta.
- [40] Kilat, dan Nuzula. 2013. “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
- [41] KNKG. 2006. *Good corporate governance indonesia*. Jakarta: komite nasional kebijakan *governance*.
- [42] Kuncoro, mudrajad. 2003. *Metode riset untuk bisnis dan ekonomi*. Jakarta: erlangga.
- [43] Kusumawati. D. N. dan Riyanto. 2005. Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan terhadap Kinerja. Makalah SNA VIII.
- [44] La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F., and Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, LIV(2), 471-516. *Literature*, 25(1), 121-132.
- [45] Lastanti, Hexana Sri. 2004. “Hubungan Struktur Corporate governance dengan kinerja perusahaan dan reaksi pasar, “Konferensi nasional Akuntansi: peran Akuntan dalam membangun Good Corporate Governance.

- [46] Morck, R., K., et. al. 1989. Alternative Mechanisms for Corporate Control, *American Economics Review* 79, pp 842-852.
- [47] Mukhtaruddin, Relasari, dan Felmania, M. (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*, 2 (1), April.
- [48] Murwaningsih, Ety. 2009. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 11 Nomor 1. Universitas Trisakti. Jakarta.
- [49] Muryati, n., dan Suardikha, i., (2014), corporate governance terhadap nilai perusahaan, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9.2(2014): 411-429
- [50] Murwaningsih, Ety. 2009. Hubungan *Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 11 Nomor 1. Universitas Trisakti. Jakarta.
- [51] Mutmainah, Wijayanti. 2012. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting* Volume 1 Nomor 2. Universitas Diponegoro. Semarang.
- [52] Nini dan Estralita Trisnawati. 2009. "Pengaruh Independensi Auditor pada KAP Big Four terhadap Manajemen Laba (study pada Industri Bahan Dasar Kimia dan Industri Barang Konsumsi)". *Journal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 11, No. 3:175-188.
- [53] Nurlis. 2016. "The Effect of Mechanism of Good Corporate Governance and Investment Opportunity Set on the Earning Management: Study On Property and Real Estate Companies.". *European Journal of Business and Management*. Volume 8, Issue. 2
- [54] Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik. (http://ptba.co.id/public/uploads/POJK_No_33-POJK_04-2014_Direksi_dan_Dewan_Komisaris.pdf diakses tanggal 11 November 2015).
- [55] Pfefer, j., 1973. Size, compasition and function of hospital boardsof derectors. A study of organization- enviroment linkage. *Adm.sci.Q.* 18(3), 349-364.
- [56] Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. "Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)". Semarang: Universitas Diponegoro Semarang.
- [57] Purwantini, V. T., 2011, Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Perbankan*, 19.
- [58] Ramadhan Sukma Perdana, Raharja. 2014. "Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 3 Nomor 3 Tahun 2014, Halaman 1-13* <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting> ISSN (Online): 2337-3806
- [59] Rimardhani, H., dan R., Hidayat 2016. "Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2012-2014)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 31 No. 1 Februari 2016.
- [60] Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan ketujuh. BPFE UGM: Yogyakarta.
- [61] Rousseau, J. J. (1762). *The social contract. The first societies*
- [62] 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 ISSN 1829-9857 Sektor public (JAMBSP)*. 8 (1), Oktober, hal. 101-127.
- [63] Rustendi dan Jimmi, 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan manufaktur (survey pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta), *Jurnal akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No.1.
- [64] Salvatore, Dominick. 2005. *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- [65] Sam'ani. 2008. Pengaruh Good Corporate Governance dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004-2007. Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- [66] Santoso. Budi (2015), Keagenan (Agency): Prinsip-Prinsip Dasar, Teori, dan Problematika Hukum Keagenan, Cetakan 1, Bogor: Ghalia Indonesia.

- [67] Sari, I. 2010. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perbankan Nasional. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- [68] Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997). *A Survey of Corporate Governance*. *The Journal of Finance*, LII(2), 737-783. Siregar, S. V., dan S. Utama. 2005. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)". Dalam *Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo, 15 – 16 September 2005*.
- [69] Siallagan, H., dan Machfoedz, M., 2006, Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang, 23-26 Agustus 2006.
- [70] Silalahi, Ulber. 2010. *Metode Penelitian Sosial*. Bandung : PT Refika Aditama
- [71] Siregar, S. V., dan S. Utama. 2005. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)". Dalam *Simposium Nasional Akuntansi VIII. Solo, 15 – 16 September 2005*.
- [72] Soliha, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Memengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.<http://wordpress.com/>
- [73] Sugiyono, 2012. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&B*. Bandung: Alfabeta.
- [74] Sujoko, U., dan Subiantoro, 2007, Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan, *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9 (1).
- [75] Susiana dan arleen herawaty. 2007. "Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan". *Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makasar 26-28 Juli 2007*
- [76] Sutrisno, 2000, *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*, Yogyakarta: Ekonisia
- [77] Tarjo. 2008. "Pengaruh Konsentrasi kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap manajemen laba, nilai pemegang saham srta *cost of equity capital*". Dalam *symposium nasional akuntansi xi Pontianak*.
- [78] Tjager, N., Alijoyo. A., Djemat, R., dan Soembodo. B. (2003). *Corporate Governance: Tantangan dan kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia*. PT Prenhallindo. Jakarta.
- [79] Tobin, Prof. James. (1967), "Tobin's Q Ratio As An Indicator of the valuation of the company". *Journal of Financial Economics*, Vol LIII, No.3: June, pp. 287 – 298.
- [80] Tria. Nuzula.Nurlaily. 2015. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Univ rsitas Brawijaya
- [81] Uljiyantho, muh. Arief dan Bammbang Agus Pramuka. 2007. "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (studi pada perusahaan go Publik sektor manufaktur)" *Simposium nasional Akuntansi X, Unhas Makassar, 26-27 juli 2007*.
- [82] Wahidahwati (2002. "pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional pada kebijakan hutang perusahaan: sebuah persepektif theory agency. jurnal riset akuntansi Indonesia, vol. 5 No. 1, hlm 1-16
- [83] Wardhani, Ratna. 2006."Mekanisme Corporate Governance dalam perusahaan yang Mengalami Masalah Keuangan (Financially Distressed firms)". *Simposium Nasional Akuntansi IX*.Padang .23-26 Agustus 2006.
- [84] Wolk, et al (2001). "*signaling, agency theory, accounting policy choice*". *Accounting and Business Research*. Vol. 18. No 69:47-56.
- [85] Zanera, fifi, Effendi. 2015. "Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) Pada Nilai Perusahaan. Banjarmasin

Sumber internet:

- [86] www.idx.co.id