

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, STRUKTUR  
MODAL, ROE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR  
DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Akuntansi



Oleh :

**NOVAN DANANTIO**  
**2009310231**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2013**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Novan Danantio

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 28 November 1991

N.I.M : 2009310231

Jurusan : Akuntansi

Program Pendidikan : Strata 1

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, ROE, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : .....



**Nurul Hasanah Uswati Dewi, SE, M.Si.**

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,  
Tanggal : .....



**Supriyati, S.E., Ak., M.Si.**

# **PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, STRUKTUR MODAL, ROE, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Novan Danantio**

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : [2009310231@students.perbanas.ac.id](mailto:2009310231@students.perbanas.ac.id)

Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*This research has a purpose to examine whether there is any significant effect partially from good corporate governance, capital structure, return on equity, and company size to company value. The samples consist of 39 firms on Indonesian Stock Exchange (three times in a row) from 2009 through 2011. Data used in this research are financial statement. The statistic method used to test on the research hypothesis is multiple regression. To analyzed the data using software SPSS ver. 16.0. Before the first regression test performed a classical assumptions test. The results showed that regression models free of symptoms of normality.*

*The results of these research show that : (1) good corporate governance had no significant influence to company value in partial; (2) capital structure had no significant influence to company value in partial; (3) return on equity had an influence and positive value relevance to company value in partial; (4) company size had an influence and positive value relevance to company value in partial.*

*Keywords : good corporate governance, capital structure, return on equity, company size, company value*

## **PENDAHULUAN**

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Banyak cara yang dilakukan perusahaan untuk mencapai tujuan utama tersebut. Memaksimalkan laba, mengatur tata kelola perusahaan dengan baik, maupun menarik investor agar mau berinvestasi di perusahaan tersebut. Selain itu tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya

meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat.

Struktur kepemilikan sudah lama menjadi subjek yang menarik untuk diteliti. Studi pertama dalam teori perusahaan di perusahaan modern dilakukan oleh Berle dan Means pada tahun 1932. Mereka berdebat atas konflik kepemilikan antara kontroler dan manajer. Mereka menyatakan bahwa semakin difusi kepemilikan, kekuatan

pemegang saham mengontrol manajemen berkurang. Sebagai hasilnya, mereka menyarankan ada korelasi negatif antara konsentrasi kepemilikan dan kinerja perusahaan. Manajer profesional disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan bisnis perusahaan dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan korporasi dan kekayaan pemegang saham, tetapi dalam proses, para manajer tidak mengikuti kepentingan pemegang saham dan membayar untuk meningkatkan alokasi sumber daya yang efisien.

Dari berbagai macam penelitian banyak dari peneliti menekankan pada peran struktur kepemilikan dan pengaruhnya pada mekanisme tata kelola perusahaan. Oleh karena itu, struktur kepemilikan terus menjadi subjek yang penting dalam. Beberapa penelitian telah membahas hubungan struktur kepemilikan perusahaan dengan penciptaan nilai yang akan berdampak pada nilai dan kinerja perusahaan.

Struktur kepemilikan itu sendiri dapat dijelaskan dari dua sudut pandang (Iturriaga dan Sanz dalam Untung dan Hartini, 2006) yaitu: pendekatan keagenan (*agency approach*) dan pendekatan ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information approach*). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan sebagai sebuah instrument atau alat untuk mengurangi konflik kepentingan diantara berbagai pemegang klaim. Sementara pendekatan ketidakseimbangan informasi memandang mekanisme struktur kepemilikan sebagai suatu cara untuk mengurangi ketidakseimbangan

informasi antara *insiders* dan *outsiders* melalui pengungkapan informasi di dalam pasar modal.

Pengelolaan perusahaan pada umumnya bertujuan untuk memakmurkan pemiliknya, sehingga secara logika semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Farma, 1978 dalam Untung dan Hartini, 2006), dengan demikian bila harga saham meningkat maka nilai perusahaan akan meningkat pula. Untuk mencapai tujuan tersebut, para pemilik perusahaan bisa mempercayakan kepada para profesional (*managerial*) untuk mengelola perusahaan dengan tujuan dan sasaran yang telah ditetapkan sebelumnya. Selain itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana pengawasan yang baik akan mengarahkan pada tujuan utamanya.

Masalah struktur modal merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek yang langsung terhadap posisi keuangan perusahaan. Suatu perusahaan yang mempunyai struktur modal yang tidak baik dan mempunyai hutang yang sangat besar akan memberikan beban berat kepada perusahaan yang bersangkutan (Riyanto, 2001).

Struktur modal perusahaan diprediksi juga dipengaruhi oleh profitabilitas dan ukuran perusahaan. Struktur kepemilikan saham diprediksi berpengaruh dalam penentuan struktur modal. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham perusahaan cenderung akan

mengurangi utang. Semakin terkonsentrasi kepemilikan saham, maka akan terjadi pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Manajemen akan semakin berhati-hati dalam melakukan peminjaman, sebab jumlah utang yang terlalu tinggi akan menimbulkan resiko sehingga nilai perusahaan akan menurun.

Penelitian yang memeriksa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Ulupui (2007), Makaryawati (2002), Carlson dan Bathala (1997) dalam Sofyaningsih (2011). Teori yang mendasari penelitian – penelitian tersebut adalah semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya diproksikan dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Akan tetapi beberapa penelitian menunjukkan ketidak konsistenan mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini *return on equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan. Hanafi dan Halim (1996) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham. Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham. Ukuran dari keberhasilan perusahaan adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dan semakin tinggi keuntungan maka hal ini berdampak terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang dapat menentukan nilai perusahaan adalah

ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal.

Ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Rachmawati dan Hanung, 2007). Namun ukuran perusahaan mempunyai nilai negatif dan signifikan oleh Siallagan dan Mas'ud (2006). Sehingga berdasarkan penelitian diatas bisa dilihat bahwa terjadi ketidak konsistenan antara penelitian satu dengan penelitian yang lain pada hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis ingin mengambil judul penelitian, yaitu **“Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, ROE, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan”**.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Teori Keagenan**

Perusahaan merupakan sebuah kesatuan yang memberikan kesempatan kepada berbagai kalangan untuk berkontribusi dalam modal, keahlian dan tenaga kerja dengan tujuan utama memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Sedangkan Jensen dan Meckling (1976) dalam Suranta dan Midiastuty (2003) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa

orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent*.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Sugiarto (2009) teori sinyal berdasarkan pada ide bahwa perusahaan yang memiliki informasi bagus berupaya menyampaikan informasi bagus tersebut kepada investor dengan tujuan membuat harga saham perusahaan meningkat. Teori sinyal menunjukkan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan seharusnya memberikan informasi yang berguna bagi *stakeholder* terutama bagi investor dan kreditor. Investor dan kreditor memerlukan laporan keuangan perusahaan yang akurat. Karena investor dan kreditor membuat rencana keputusan investasi, pemberian kredit bagi perusahaan. Dan permasalahan yang sering ditemui adalah pada saat akan melakukan pembelian saham, calon investor tidak sepenuhnya dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk.

Menurut Jogiyanto (2000: 392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada

waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan adalah bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham, semakin makmur para pemegang saham maka bisa dikatakan nilai perusahaan juga semakin baik, kemakmuran pemegang saham meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Agus Sartono, 2001:8). Nilai perusahaan yang tercermin melalui tingkat *Market Value Added* atau *Price Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar per lembar saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dalam Untung dan Hartini 2006). Rumus yang digunakan :

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

### **Good Corporate Governance**

Pengertian good corporate governance itu sendiri adalah tata kelola organisasi yang secara baik dengan prinsip-prinsip keterbukaan, keadilan, dan dapat dipertanggungjawabkan dalam mencapai suatu tujuan organisasi. Tujuan dari good corporate governance itu sendiri adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*).

Beberapa konsep mengenai *corporate governance* antara lain yang dikemukakan oleh Shleifer and

Vishny (1997) yang menyatakan *corporate governance* berkaitan dengan cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh *return* yang sesuai dengan investasi yang telah ditanam. Iskandar dkk (1999) dalam Theresia (2005) menyatakan bahwa *corporate governance* merujuk pada kerangka aturan dan peraturan yang memungkinkan *stakeholders* untuk membuat perusahaan memaksimalkan nilai dan tujuan untuk memperoleh *return*. Selain itu *corporate governance* merupakan alat untuk menjamin direksi dan manajer agar bertindak terbaik untuk kepentingan investor luar (Prowson, 1998) dalam Theresia (2005).

### Struktur Modal

Struktur modal adalah kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan menggambarkan biaya modal (*cost of capital*) yang menjadi beban perusahaan tersebut. Struktur modal sangat berpengaruh dalam pencapaian tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba, sekaligus meminimumkan risiko. Sementara itu, untuk mencapai laba maksimum, biaya harus minimum, termasuk biaya modal atau *cost of capital*. Oleh karena itu, untuk mencapai tujuan perusahaan diatas, diperlukan struktur modal optimum.

### Return on Equity (ROE)

ROE merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang akan di investasikan pemegang saham pada perusahaan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam modal ekuitas

untuk menghasilkan laba. Return on equity(ROE) merupakan tingkat pengembalian ekuitas pemilik perusahaan. Ekuitas pemilik adalah jumlah aktiva bersih perusahaan. Sehingga perhitungan ROE sebuah perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Modal sendiri.}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut beserta kapitalisasi pasar sahamnya selain itu masyarakat biasa menilai besar kecilnya perusahaan bisa dilihat dari reputasi yang sudah dimiliki perusahaan tersebut.

### Hubungan *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Pemikiran mengenai teori keagenan menyatakan bahwa agen yang *risk adverse* dan yang cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) yang tidak meningkatkan nilai perusahaan. Permasalahan ini secara tidak langsung menyatakan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber dana perusahaan. *Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai

perusahaan kepada para pemegang saham.

### **Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Laba Struktur modal adalah kombinasi dari berbagai sumber dana jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan dan menggambarkan biaya modal (cost of capital) yang menjadi beban perusahaan tersebut. Pengukuran ini mengacu dari penelitian Sudarma (2004). Dalam menjalankan kegiatan operasinya, setiap perusahaan menghadapi masalah dari mana dana diperoleh dan untuk apa dana tersebut digunakan. Sumber dana suatu perusahaan dapat dilihat di sisi pasiva dari neraca perusahaan, sedangkan penggunaan dana dapat dilihat pada sisi aktiva dari neraca perusahaan. Struktur atau komposisi modal harus di atur sedemikian rupa sehingga dapat menjamin tercapainya siabilitas financial perusahaan.

### **Hubungan ROE terhadap Nilai Perusahaan**

ROE mencerminkan tingkat hasil penembalian investasi bagi pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dengan rasio profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Tingginya minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan ROE yang tinggi akan meningkatkan harga saham (Kim et al, 1993; dan

Kusumawati: 2005). Maka, akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Semakin tingginya profitabilitas perusahaan juga akan meningkatkan laba per lembar saham (EPS atau earning per share) perusahaan. Adanya peningkatan EPS akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan.

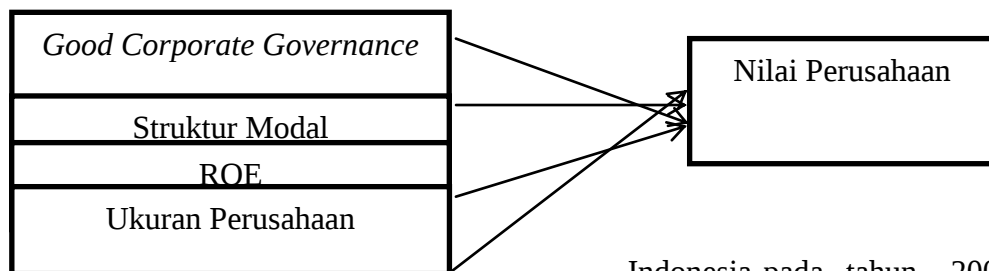
### **Hubungan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah ekuitas, atau jumlah aktiva yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan menunjukkan beberapa asset yang dimiliki perusahaan. Faktor ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang besar akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal. Dalam hal ini jika penjualan yang dilakukan perusahaan lebih besar daripada biaya yang dikeluarkan, maka akan diperoleh jumlah pendapatan sebelum pajak. Sebaliknya jika penjualan yang dilakukan perusahaan lebih kecil daripada biaya yang dikeluarkan, maka perusahaan akan menderita kerugian. Perusahaan yang berada dalam pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan sumber daya organisasi (modal) yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap sumber daya organisasi (modal) juga semakin kecil. Dengan penjelasan

diatas maka dapat disimpulkan bahwa semakin kecil ukuran

perusahaan, maka semakin kecil pula nilai perusahaan.

**Gambar 1**  
**Kerangka Pikir**



Indonesia pada tahun 2009-2011.

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H<sub>1</sub>: Ada Pengaruh antara *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.
- H<sub>2</sub>: Ada Pengaruh antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.
- H<sub>3</sub>: Ada Pengaruh antara ROE terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2011.
- H<sub>4</sub>: Ada Pengaruh antara Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek

## **METODE PENELITIAN**

### **Rancangan Penelitian**

Penelitian ini jika ditinjau berdasarkan karakteristik masalah yang diteliti, maka penelitian ini termasuk penelitian kausal komparatif yang bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan sebab dan akibat antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan jika ditinjau berdasarkan sumber datanya, penelitian ini menggunakan sumber data sekunder yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara.

### **Identifikasi Variabel**

Berdasarkan rumusan masalah serta hipotesis yang dikembangkan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen (variabel terikat) adalah nilai perusahaan yang diukur dengan satu indikator dan variabel independen (variabel bebas) adalah *Good Corporate Governance*,

Struktur Modal, ROE, dan Ukuran Perusahaan.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional ini dimaksudkan untuk menjelaskan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

#### Variabel Dependen Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tercermin melalui tingkat *Market Value Added* atau *Price Book Value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga pasar per lembar saham perusahaan dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dalam Untung dan Hartini 2006). Rumus yang digunakan :

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

#### Variabel Independen

##### *Good Corporate Governance*

Pengertian *good corporate governance* itu sendiri adalah tata kelola organisasi yang secara baik dengan prinsip-prinsip keterbukaan, keadilan, dan dapat dipertanggungjawabkan dalam mencapai suatu tujuan organisasi. Indikator yang diteliti dalam variabel *good corporate governance* adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan dapat di proxy (wakil pengukur) dengan :

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Rumus yang digunakan adalah :

MNGR:

$$\frac{\text{Jumlah saham manager} + \text{Jumlah saham Dewan komisaris}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Kepemilikan Institutional

Kepemilikan institusional adalah proporsi pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti perusahaan asuransi, bank, dan perusahaan investasi. Rumus yang digunakan adalah :

INST:

$$\frac{\text{Jumlah saham institutional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

#### Struktur Modal

Struktur modal merupakan perbandingan total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas perusahaan. Struktur modal diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio adalah suatu upaya untuk memperlihatkan dalam format lain, proporsi relatif dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak kepemilikan, dan digunakan sebagai ukuran hutang (Helfert, 1997). DER dapat dihitung menggunakan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

#### Return On Equity (ROE)

Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas keuangan atau *Return on Equity* (ROE) untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atas penggunaan modal sendiri.

Menurut Weston dan Copeland (1992), Baigham dan Houston (2006), Horne (1997) Rumus ROE dapat dihitung dengan rumus :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal Sendiri}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset yang dimiliki perusahaan, yang di-*proxy* dengan nilai logaritma dari *total asset* (log *Total Asset*). Rumus Ukuran Perusahaan (Klapper dan Love, 2002 dalam Darmawati, 2005) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Aktiva}$$

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah 115 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2009 sampai dengan 2011. Penentuan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yang memenuhi kualifikasi sebagai objek penelitian yang telah ditetapkan oleh peneliti agar relevan dengan tujuan penelitian, dengan kriteria-kriteria sebagai berikut:

- a) Perusahaan Manufaktur yang tergabung dalam Bursa Efek

Indonesia, tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2009 sampai 2011

- b) Mengeluarkan laporan keuangan setiap tahun pengamatan.
- c) Perusahaan tercatat memiliki prosentase kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional dan dilaporkan dalam laporan keuangan.
- d) Perusahaan yang tidak memiliki data outlier antar variabel dependen dan independen.

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif dan analisis statistik serta melakukan pengujian hipotesis terhadap variabel- variabel penelitian dan pembahasan.

Analisis deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau penjelasan dari suatu data yang digunakan dalam suatu penelitian. Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dari masing- masing variabel penelitian. Deskriptif variabel ini bertujuan untuk mengetahui dan menggambarkan secara rinci nilai dari tiap variabel yang digunakan. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* dengan dua pengukuran yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional, Struktur Modal, ROE, dan Ukuran perusahaan sedangkan variabel

dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan PBV.

#### Uji Hipotesis

##### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator kepemilikan manajerial**

Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi  $t$  sebesar 0,799. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak pada tingkat signifikansi 5% (0,05). Variabel KM mempunyai  $t_{hitung}$  yakni 0,256 dengan  $t_{tabel}$  sebesar 1,9817. Jadi  $t_{hitung} < t_{tabel}$  jadi dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial Tidak memiliki kontribusi terhadap variabel dependen. Maka, Kepemilikan Manajerial (KM) tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

##### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan indikator kepemilikan institutional**

Variabel Kepemilikan Institutional (KI) berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi  $t$  sebesar 0,215. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak pada tingkat signifikansi 5% (0,05). Variabel Kepemilikan Institutional (KI) mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 1,248 dengan  $t_{tabel}$  sebesar 1,9817. Jadi  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan dapat disimpulkan bahwa KI tidak memiliki kontribusi terhadap variabel dependen. Maka, variabel Kepemilikan Institutional tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI

##### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel Struktur Modal (SM) berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi  $t$  sebesar 0,05. Hal ini berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak pada tingkat signifikansi 5% (0,05). Variabel Struktur Modal (SM) mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar -1,983 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,9817. Jadi  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dan dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal tidak memiliki kontribusi terhadap variabel dependen. Maka, variabel Struktur Modal tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

##### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel *Return On Equity* (ROE) berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi  $t$  sebesar 0,035. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima pada tingkat signifikansi 5% (0,05). Variabel *Return On Equity* (ROE) mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 2,140 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,9817. Jadi  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan dapat disimpulkan bahwa variabel ROE memiliki kontribusi terhadap variabel dependen. Nilai  $t$  positif menunjukkan bahwa variabel ROE mempunyai hubungan yang searah dengan variabel dependen. Maka, variabel ROE memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

##### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Variabel Ukuran Perusahaan (UP) berdasarkan perhitungan diperoleh signifikansi  $t$  sebesar 0,000. Hal ini berarti  $H_0$  ditolak dan

Ha diterima pada tingkat signifikansi 5% (0,05). Variabel ukuran perusahaan (UP) mempunyai  $t_{hitung}$  sebesar 3,590 dan  $t_{tabel}$  sebesar 1,9817. Jadi  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki kontribusi terhadap variabel dependen. Nilai  $t$  positif menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan mempunyai hubungan yang searah dengan variabel dependen. Maka, variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI.

## Pembahasan

### **Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan**

Pengujian terhadap variabel *Good corporate Governance* menggunakan dua proksi yaitu Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan institutional. Kedua indikator ini menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* mempunyai nilai positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini mungkin dapat menjelaskan maksud teori keagenan yang menjadi *grand theory* penelitian ini yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik juga akan memiliki nilai perusahaan yang baik. Dan pada penelitian ini memang ditunjukkan bahwa nilai *Good Corporate Governance* yang diproksikan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional bernilai positif yang berarti bahwa jika prosentase kepemilikan manajerial atau

kepemilikan institutional meningkat pada suatu perusahaan maka nilai perusahaan juga ikut meningkat. Namun kedua indikator ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dan berdasarkan hasil penelitian ini bisa dikatakan bahwa secara parsial **tidak ada pengaruh dari *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.**

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai negatif pada variabel independen struktur modal, hal ini sesuai dengan teori struktur modal itu sendiri yang apabila struktur modal semakin meningkat maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Karena komponen pembentuk struktur modal adalah total hutang dibagi total ekuitas, maka ketika nilai dari struktur modal semakin besar maka total hutang juga semakin tinggi, dan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Oleh karena itu jika struktur modal suatu perusahaan bagus atau naik, investor tidak menganggap informasi tersebut sebagai *good news* dan investor tidak melihat nilai struktur modal untuk menilai apakah perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang baik atau tidak. Sehingga dapat disimpulkan **Tidak Ada Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

### **Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menjelaskan jika *Return On Equity* suatu perusahaan di Bursa Efek

Indonesia mengalami kenaikan, maka investor menganggap informasi tersebut sebagai *good news* yang dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan yang baik dan hal ini berimbas pada semakin banyaknya permintaan akan saham perusahaan tersebut. Investor melihat *Return On Equity* yang tinggi sebagai berita baik atau *good news* bagi mereka untuk menilai suatu perusahaan. Hal tersebut karena ROE adalah salah satu indikator dari kinerja keuangan suatu perusahaan, dan jika ROE tersebut memiliki nilai yang tinggi maka kinerja keuangan tersebut juga akan dinilai baik oleh investor. Selain itu hasil dalam penelitian ini juga mendapat kesimpulan bahwa nilai koefisien ROE adalah sebesar 0,015. Hal ini mengindikasikan bahwa *Return On Equity* bukan merupakan sumber informasi penentu dalam proses pengambilan keputusan penilaian suatu perusahaan atau investasi di perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia. Investor dalam menilai suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia terlebih dahulu melihat Ukuran Perusahaan perusahaan tersebut sebelum melihat aspek-aspek lain dalam melakukan penilaian perusahaan termasuk ROE. Investor menganggap jika perusahaan di Bursa Efek Indonesia memperoleh tingkat pengembalian atas ekuitas yang tinggi maka kinerja keuangan suatu perusahaan juga akan semakin baik ini karena ROE adalah salah satu indikator dari kinerja keuangan suatu perusahaan dan ketika investor melihat kinerja keuangan yang baik mereka pasti akan menilai perusahaan tersebut memiliki nilai yang bagus atau

berharga untuk berinvestasi didalamnya. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial ***Return On Equity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.**

#### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil penelitian ini menjelaskan jika ukuran perusahaan suatu perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan, maka investor menganggap informasi tersebut sebagai *good news* yang berimbas pada keputusan investor tersebut untuk menilai perusahaan. Nilai perusahaan tersebut akan mengalami kenaikan jika ukuran perusahaan tersebut juga meningkat.

Investor melihat ukuran perusahaan yang tinggi sebagai berita baik atau *good news* bagi mereka untuk menilai suatu perusahaan. Hal tersebut karena ukuran perusahaan dapat dijadikan penilaian suatu perusahaan oleh investor. Dan dalam hasil dalam penelitian ini juga mendapat kesimpulan bahwa nilai koefisien ukuran perusahaan lebih tinggi dari *Return On Equity*, yaitu sebesar 0,223. Hal ini dapat dimungkinkan karena banyak investor yang akan menilai melihat terlebih dahulu Ukuran Perusahaan dari perusahaan di Bursa Efek Indonesia sebagai informasi yang perlu dipertimbangkan sebelum melakukan penilaian terhadap perusahaan. Ini bisa disebabkan karena untuk mengetahui ukuran perusahaan itu sendiri menggunakan Total Aktiva sebagai komponen penilai ukuran perusahaan,

dibandingkan dengan ROE yang menggunakan laba bersih suatu perusahaan. Oleh karena itu, Ukuran perusahaan mempunyai relevansi lebih tinggi dibandingkan ROE terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa secara parsial **ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.**

## KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah nilai perusahaan dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, *Return On Equity*, dan Ukuran Perusahaan. Berdasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Good Corporate Governance* (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011
2. Struktur Modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011
3. ROE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur

yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011

4. Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011

Hasil Penelitian secara parsial pada variabel *Good Corporate Governance*, diperoleh bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institutional memiliki pengaruh positif dan namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat signifikansi masing – masing 0,799 dan 0,215. Hal ini berarti jika *Good Corporate Governance* perusahaan di Bursa Efek Indonesia mengalami kenaikan maka nilai perusahaan perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan begitu juga dengan sebaliknya. Berdasarkan hasil penelitian secara parsial, variabel struktur modal memiliki hubungan yang negatif dan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia karena memiliki tingkat signifikansi 0,05. Ini menandakan bahwa jika nilai Struktur Modal meningkat maka akan menurunkan Nilai Perusahaan. Selanjutnya adalah uji secara parsial pada ROE yang menunjukkan hasil bahwa variabel ROE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia karena memiliki tingkat

signifikansi 0,035. Hal ini berarti apabila ROE suatu perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya. Dan yang terakhir adalah uji secara parsial pada ukuran perusahaan yang menunjukkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia karena memiliki tingkat signifikansi 0,000. Hal ini berarti apabila ukuran perusahaan suatu perusahaan mengalami kenaikan maka nilai perusahaan perusahaan tersebut juga akan mengalami kenaikan begitu juga sebaliknya.

#### **Keterbatasan dan Saran**

Adapun keterbatasan dan saran pada penelitian ini, Pemilihan sampel ini hanya menggunakan perusahaan pada Bursa Efek Indonesia sehingga hasil penelitian ini tidak dapat dibandingkan dengan hasil penelitian dari indeks lain, selain itu Variabel yang digunakan terdiri dari 4 variabel independen, namun mungkin masih ada faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini, dan di penelitian selanjutnya Indikator Kepemilikan Manajerial yang digunakan tidak perlu menggunakan prosentase dewan komisaris.

Penelitian ini memakai sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, diharapkan sampel perusahaan yang digunakan untuk penelitian selanjutnya dapat lebih beraneka ragam dan tidak

mensyaratkan kriteria tertentu. Sehingga tidak perlu banyak – banyak mengurangi sampel apabila ada sampel yang tidak memenuhi kriteria.

#### **DAFTAR RUJUKAN**

- Artini, L. G. S., dan Ni Luh Anik P., 2011. *Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Volume 15 No 1, Januari: 66-75
- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada
- Darmawati, Deni dkk. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar, 2-3 Desember 2004.
- Didi, Achjari dan Sri Suryaningsum. 2009. *Good Corporate Governance Implementation in Technology and Telecommunication Sector in Indonesia and Malaysia*. Buletin Ekonomi Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan
- DJ, Alfredo M., Luh Gede Sri A., dan A.A Gede Suarja. 2012.

- Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan. Volume 6 No 2, Agustus:130-138*
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Barbara, dan Suhartini Sri Utami. 2008. *Peranan Corporate Social Responsibility dalam Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume 7 No 2, September: 174-185*
- Herawaty, Vinola. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable Dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Volume 10 No 2, November: 97-108*
- James, C. Van Horne dan John M. Wachowicz. 2005. *Fundamental of Financial Management*. Buku satu edisi ke dua belas. Jakarta : Salemba Empat
- Kellen, P. B., 2010. *Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, dan Risiko Perusahaan terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Volume 15 No 1, Mei: 201-212*
- Lastanti, Hexana Sri. 2005. *Hubungan Corporate Governance Dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. Konferensi Nasional Akuntansi*.
- Lusiana, Noor A. 2006. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva, dan Profitabilitas terhadap Struktur Modal pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Artikel Ilmiah*.
- Mamduh M. Hanafi dan Abdul Halim, 1996, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YPKN: Yogyakarta.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko. 2007. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X, Makasar*.
- Ratih, Suklimah. 2011. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Peraih*

- The Indonesia Most Trusted Company - CGPI. Jurnal Kewirausahaan, Volume 5 No 2, Desember: 18-24*
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPEF-YOGYAKARTA.
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Artikel Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX, Padang.
- Sofyaningsih, Sri. 2011. *Struktur kepemilikan, kebijakan dividen, kebijakan utang dan nilai perusahaan*. Artikel Dinamika Keuangan dan Perbankan. Mei : 68-87
- Sudarma, M. 2004. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan*. Artikel Ilmiah
- Sugiarto. 2009. *Teori Signalling dan Model Informasi Asimetri, Struktur Modal Struktur Kepemilikan Perusahaan Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*, Yogyakarta: Graha Ilmu. Edisi Pertama.
- Sulistyanto, H.Sri dan Haris Wibisono. 2003. *GOOD CORPORATE GOVERNANCE: Berhasilkah Diterapkan di Indonesia?* Artikel Ilmiah. 23 Oktober.
- Suranta, Eddy dan Midiastuty, Pratana Puspa, 2003. *Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan model persamaan linear simultan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia vol 6,no 1.
- Susanti, Angraheni Niken. 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*. Simposium Nasional Keuangan I, 2010.
- Theresia, Dwi Hastuti. (2005). *Hubungan antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI, 2005.

Wardani, D. K., dan Sri  
Hermuningsih. 2011. *Pengaruh  
Struktur Kepemilikan Terhadap  
Nilai Perusahaan dengan  
Kinerja Keuangan dan*

*Kebijakan Hutang sebagai  
Variabel Intervening. Jurnal  
Siasat Bisnis*, Volume 15 No 1,  
Januari: 27-36.