

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN, *CORPORATE*
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *REAL*
ESTATE DAN *PROPERTY***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk memenuhi salah satu syarat penyelesaian
Program Pendidikan Strata Satu
Jurusan Akuntansi



Oleh :

ABDUL LATIEF JAUHARI
2009310571

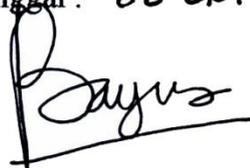
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2013**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Abdul Latief Jauhari
Tempat, Tanggal Lahir : Bangkalan, 25 Desember 1990
N.I.M : 2009310571
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Strata 1
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kinerja Keuangan, *Corporate Governance*
Terhadap Nilai Perusahaan *Real Estate and Property*

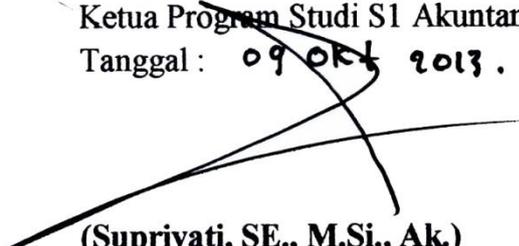
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 08 Okt 2013



(Bayu Sarjono, SE, Ak, M.Ak, CA, BKP)

Ketua Program Studi S1 Akuntansi
Tanggal : 09 Okt 2013.



(Supriyati, SE, M.Si, Ak.)

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN *REAL ESTATE DAN PROPERTY*

Abdul Latief Jauhari
STIE Perbanas Surabaya
Email: 2009310571@students.perbanas.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

This study examined the effect of ROA and ROE as a proxy of financial performance, managerial ownership, institutional ownership, audit committee and independent of commissioners as a proxy of good Corporate Governance to Tobin's Q as a proxy of the value of the company. The purpose of this study was to analyze (a) the effect of the performance in financial proxied by ROA and ROE against the value of the company (b) the effect on the proxied by GCG Managerial Ownership, Institutional Ownership, Audit Committee and Independent of Commissioners on firm value. The sample in this study is a company registered Real Estate and Property in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the span of years 2008-2011. Analysis data using multiple linear regression analysis.

The results with the linear analysis shows that the ROE significant effect on the value of the company, with the sig. of 0.411 for ROE. ROE, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Audit Committee and Independent of Commissioner has no influence significant effect on firm value with sig. While from linear regression analysis showed that the independent variables significant effect on firm value simultaneously with the sig. 0.000.

Keyword: *ROA, ROE, Manajerial Ownership, Istitusional Ownership, Audit Committee and Independent of Commissioner , Firm Value*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan salah satu tolok ukur bagi investor dalam melihat kinerja perusahaan dari tahun ke tahun. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keinginan yang besar bagi investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan tingkat kemakmuran pemegang saham (Van Horne, 1998).

Semakin tinggi kinerja keuangan, maka semakin tinggi pula Nilai Perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola asset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan Nilai Perusahaan. Ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka *return on equity* (ROE) dan

return on asset (ROA) yang berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, semakin besar ROA maka tingkat pengembalian laba bersih atas asset juga besar. Secara teori, sebuah bisnis yang menunjukkan laba atas ekuitas tinggi cenderung lebih mampu menghasilkan laba secara internal. (Ulupui, 2007).

Di era Pasar Bebas, kegiatan bisnis mulai dituntut mengembangkan, menerapkan sistem dan paradigma baru dalam pengelolaan bisnis yaitu prinsip-prinsip tata kelola yang baik yaitu *Good Corporate Governance* (GCG). *Good Corporate Governance* adalah suatu pilar dari sistem ekonomi pasar, karena berkaitan dengan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Secara eksternal perusahaan akan lebih dipercayai oleh

investor. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim yang kondusif, sehingga dengan begitu perusahaan akan lebih mudah mendapatkan pendanaan dengan biaya modal yang lebih rendah. Pada akhirnya akan mempengaruhi performa bisnis yang didanai dari harga saham perusahaan. Prinsip dasar GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai keberlanjutan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan kepentingan (*stakeholders*).

Pasar modal Real Estate dan Property di Indonesia, akhir-akhir ini berkembang pesat. Perusahaan Real Estate dan Properti menjadikan Pasar modal sebagai alternatif pendanaan untuk pengembangan perusahaan. Semakin berkembangnya kegiatan pengembangan perusahaan tentunya membutuhkan dana yang cukup besar. Kebutuhan dana tersebut tentunya diperlukan usaha untuk mencari tambahan dana (berupa *fresh money*) untuk diinvestasikan ke dalam perusahaan sebagai pengganti ataupun sebagai penambah dana yang sedang dijalankan ataupun untuk pengembangan dan perluasan bidang usaha. Perusahaan dapat mencari tambahan modal selain mencari pinjaman dan merger, dapat juga mencari pihak lain yang berpartisipasi dalam menanamkan modalnya. Hal ini dapat dilakukan dengan penjualan sebagian saham dalam bentuk efek kepada masyarakat luas.

Pada tahun 2007 terjadi krisis finansial global dan kejatuhan harga saham bagi kredit perumahan yang diberikan kepada debitor dengan sejarah kredit yang buruk atau belum memiliki sejarah kredit sama sekali. Krisis ini mulai menyusut pada tahun 2008, dengan pulihnya krisis finansial global ini maka harga saham real estate dan property di bursa efek kembali mulai menguat dan stabil. Harga saham menguat karena naiknya nilai investasi dan

transaksi real estate dan properti. (detikfinance, 18/02/2011)

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Signal

Teori signal (Leldan dan Pyle dalam Scott, 2012) 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.

Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Laporan keuangan diungkapkan dalam *annual report* yang mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan ketika menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan. Sinyal ini berupa informasi Kinerja Keuangan yang di proksi oleh *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE), *Corporate Governance* yakni dengan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Proporsi Komisaris Independent dan Jumlah Anggota Komite Audit yang dilakukan perusahaan. Perusahaan mengharapkan investor mempertimbangkan informasi tersebut. Jika investor mempertimbangkan informasi tersebut disertai kenaikan pembelian saham, maka akan terjadi kenaikan harga saham (Megawati, 2011). Harga saham ini akan mencerminkan Nilai Perusahaan

Definisi Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan dapat dilihat melalui Nilai pasar atau Nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Pada neraca keuangan, ekuitas menggambarkan total modal perusahaan. Selain itu, Nilai pasar bisa menjadi ukuran Nilai Perusahaan. Penilaian terhadap perusahaan tidak hanya

mengacu pada Nilai nominal. Suatu perusahaan dikatakan memiliki Nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Nilai Perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika Nilai Perusahaan tinggi maka dapat disimpulkan bahwa Nilai Perusahaan tersebut juga baik. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan Nilai Perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidahwati, 2002).

Mereka menemukan bahwa beberapa perusahaan dapat mempertahankan rasio-q yang lebih besar dari satu. Teori ekonomi mengatakan bahwa rasio-q yang lebih besar dari satu akan menarik arus sumber daya dan kompetisi baru sampai rasio-q mendekati satu. Seringkali sukar untuk menentukan apakah rasioq yang tinggi mencerminkan superioritas manajemen atau keuntungan dari dimilikinya hak paten.

Rumus perhitungan nilai perusahaan yaitu:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{[(\text{closing price} \times \text{Jumlah lembar saham beredar}) + \text{Debt}]}{\text{EBV} + \text{Debt}}$$

Keterangan:

EBV = Nilai buku dari total aktiva

Debt = Nilai buku dari total hutang

Definisi Kinerja Keuangan

Kinerja merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Selain itu tujuan pokok penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan dalam mematuhi standart perilaku yang telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diharapkan. Standart perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam anggaran. Informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas, diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin di kendalikan di masa

depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hal ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumberdaya yang ada. disamping itu, informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan sumberdaya (IAI, 2007).

Tujuan analisis rasio keuangan adalah membantu manajer finansial memahami apa yang perlu dilakukan perusahaan berdasarkan informasi yang tersedia yang sifatnya terbatas berasal dari *financial statement* (Mamduh 2003:75). Kinerja sangat penting bagi setiap perusahaan untuk mengukur kemampuan, keberhasilan serta kegagalan mereka didalam mengelola sumber dayanya serta pencapaian tujuan secara efisien dan efektif.

Analisis rasio merupakan teknis analisis laporan keuangan yang paling banyak digunakan untuk mengevaluasi kondisi dan prestasi keuangan perusahaan.

a. *Return on total asset (ROA)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan tingkat asset tertentu. Variasi dalam perhitungan ROA, dengan memasukkan biaya pendanaan. Biaya-biaya pendanaan yang dimaksud adalah bunga yang merupakan biaya pendanaan dengan saham dalam analisis ROA tidak diperhitungkan.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

b. *Return on equity (ROE)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

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

Mekanisme Corporate Governance

Organization for Economic Cooperation dan Development (OECD)

pada tahun 2006 telah menerbitkan dan mempublikasikan OECD *Principles of Corporate Governance*. Prinsip-prinsip tersebut di tuju untuk membantu para negara anggotanya maupun negara lain berkenaan dengan upaya-upaya untuk mengevaluasi dan meningkatkan kerangka kerja hukum, institusional, dan *regulatori corporate governance* dan memberikan pedoman dan saran-saran untuk pasar modal, investor, perusahaan, dan pihak-pihak lain yang memiliki peran dalam mengembangkan *good corporate governance*

Prinsip-prinsip *corporate governance* yang dikemukakan oleh OECD dan Bapepam-LK ada lima. Kelima prinsip tersebut adalah:

1. Hak-hak pemegang saham, kerangka kerja *corporate governance* harus melindungi hak-hak pemegang saham.
2. Perlakuan yang adil kepada pemegang saham, *corporate governance* harus meyakinkan adanya kesetaraan perlakuan kepada seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perbaikan (*redress*) yang efektifitas penyimpangan dan hak-hak mereka.
3. Peranan *stakeholder* dalam *corporate governance*, *corporate governance* harus mengakui hak-hak *stakeholder* seperti yang ditentukan oleh hukum dan mendorong kerja sama yang aktif antara perusahaan dan *stakeholder* dalam menciptakan kesejahteraan, pekerjaan-pekerjaan, dan kemampuan untuk mempertahankan perusahaan yang sehat secara finansial.
4. Pengungkapan dan transparansi, *corporate governance* harus meyakinkan bahwa pengungkapan yang tepat waktu dan akurat telah dilakukan atas seluruh hal-hal yang material berkenaan dengan perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan ketaatan perusahaan (*governance of the company*).

5. Tanggung jawab dewan (direksi), *corporate governance* harus meyakinkan pedoman strategi perusahaan, pemantauan yang efektif pada manajemen oleh dewan, dan akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham. (Darmawati, 2004)

a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direktur dan Komisaris). Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir tahun untuk masing-masing periode pengamatan. Variabel ini digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan dalam mekanisme mengurangi konflik keagenan, sehingga masalah keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Sehingga masalah keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik.

$$K_m = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh manajer}}{\text{Saham yang beredar}}$$

b. Kepemilikan Institusional

Investor institusional yang sering sebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Balsam, S E Bartov, et al (2002) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual.

$$Kp = \frac{\text{Kepemilikan saham oleh institutional}}{\text{Saham yang beredar}}$$

c. Proporsi Komisaris Independent

Komisaris Nasional Good Corporate Governance (KNGCG) mengeluarkan pedoman tentang komisaris independen yang ada di perusahaan publik. Bagian dari pedoman tersebut menyebutkan bahwa pada prinsipnya, komisaris bertanggung jawab dan berwenang untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, serta memberikan nasihat kepada direksi, jika diperlukan. Untuk membantu komisaris dalam menjalankan tugasnya, berdasarkan prosedur yang telah ditetapkan, maka seorang komisaris dapat meminta nasihat dari pihak ketiga dan atau membentuk komite khusus. Setiap anggota komisaris harus berwatak amanah dan mempunyai pengalaman dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.

Jumlah komisaris independen haruslah secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pihak yang bukan merupakan pemegang saham pengendali, dengan ketentuan bahwa jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30 % (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota komisaris. Variabel ini diukur dengan menggunakan persentase dewan komisaris dari luar perusahaan terhadap total jumlah dewan komisaris.

$$Pic = \frac{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris Eksternal}}{\text{Seluruh Dewan Komisaris}}$$

d. Jumlah Anggota Komite Audit

Komite audit sesuai dengan Kep.29/PM/2004 adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk melakukan tugas pengawasan pengelolaan perusahaan. Keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam sistem pengendalian perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam

menangani masalah pengendalian. Variabel ini diukur secara numeral yaitu dengan menggunakan nominal dari anggota komite audit perusahaan.

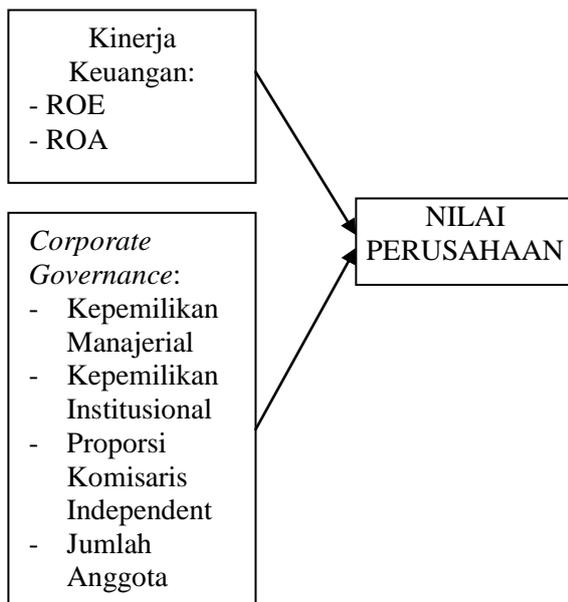
Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hal ini variabel kinerja keuangan di proksi oleh indikator ROA dan ROE, ROA *Return On Equity* merupakan indikator variabel yang mempengaruhi Nilai Perusahaan dalam hal ini, Nilai Perusahaan di tentukan oleh *earning power* dari asset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earning power* semakin efisiensi perputaran asset yang di peroleh perusahaan, Ulupui (2007). Selain itu ROE *Return on equity* juga mempengaruhi Nilai Perusahaan. Peningkatan harga saham menunjukkan Nilai Perusahaan semakin baik ditinjau dari sudut internal maupun pihak-pihak diluar perusahaan.

Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Forum for Corporate Governance In Indonesia (FCGI, 2007) merumuskan corporate governance sebagai suatu sistem tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan berbagai partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Tujuan Corporate Governance adalah menciptakan nilai tambah bagi stakeholders. Corporate Governance yang efektif diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Manfaat dari penerapan corporate governance dapat diketahui dari harga saham perusahaan yang bersedia dibayar oleh investor. Penelitian ini menggunakan empat aspek corporate governance yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independent dan jumlah anggota komite audit.

Kerangka Pemikiran



Berdasarkan gambar pada halaman sebelumnya, maka *return on aset* (ROA), *return on equity* (ROE), kepemilikan manajemen, kepemilikan Institusional, Proporsi Komisaris Independent dan Jumlah Anggota Komite Audit akan dianalisis pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan.

- H1 : ROA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
H2 : ROE berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
H5 : Proporsi Komisaris Independent berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
H6 : Jumlah Anggota Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang menekankan

pada pengujian teori-teori dan atau hipotesis-hipotesis melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dalam angka (*quantitative*) dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik dan atau permodelan matematis (Sujoko Efferin, 2008:47). Penelitian ini juga merupakan penelitian replikasi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan” (Chairul Amri, 2011).

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008-2011 yang telah dipublikasikan. Data dalam penelitian ini juga diperoleh dari homepage BEI yaitu www.idx.co.id.

Batasan Penelitian

Batasan penelitian dalam penelitian ini ialah perusahaan real estate dan property yang memiliki data rasio keuangan yang berkaitan dengan pengukuran variabel lain yang diperlukan dan mempunyai data keuangan lengkap, yaitu *annual report* serta *closing price* (harga saham penutupan) yang dapat diandalkan kebenarannya pada tahun 2008-2011

Identifikasi Variabel

Berdasarkan rumusan masalah serta hipotesis yang dikembangkan, maka variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Variabel terikat (*dependent variable*)
 1. Nilai Perusahaan
2. Variabel bebas (*independent variable*)
 1. Kinerja keuangan
 2. Corporate governance

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi merupakan batas dari suatu obyek penelitian dan sekaligus merupakan batas bagi proses induksi (generalisasi) dari hasil penelitian yang bersangkutan (Sujoko Efferin, dkk, 2008:73). Populasi

penelitian ini adalah perusahaan real estate dan property yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) seperti yang tercantum dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Penggunaan perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI sebagai sampel dikarenakan perusahaan ini merupakan pasar modal sebagai alternatif pendanaan untuk pengembangan perusahaan. Semakin berkembangnya kegiatan pengembangan perusahaan tentunya membutuhkan dana yang cukup besar. Kebutuhan dana tersebut tentunya diperlukan usaha untuk mencari tambahan dana (berupa *fresh money*) untuk diinvestasikan ke dalam perusahaan sebagai pengganti ataupun sebagai penambah dana yang sedang dijalankan ataupun untuk pengembangan dan perluasan bidang usaha periodisasi populasi penelitian ini mencakup data pada tahun 2008-2011.

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* yaitu sampel dipilih berdasarkan kriteria tertentu atau tidak acak (Rahayu, 2007) agar diperoleh sampel yang tegas dengan penelitian yang dilakukan. Sampel harus merupakan sebagian dari populasi, sehingga sampel yang diambil adalah benar-benar dapat mewakili populasinya (Mustofa, 1998 ; Hakim, 2006). Sampel yang digunakan adalah perusahaan real estate dan property yang menerbitkan *annual report* dari tahun 2008-2011.

Adapun kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI yang menerbitkan *annual report* dari tahun 2008-2011.
2. Periode pelaporan keuangan berakhir setiap tahun pada tanggal 31 Desember dan menggunakan satuan Rupiah sebagai mata uang dalam laporan.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap sesuai dengan kriteria dan kebutuhan peneliti, yaitu informasi

rasio ROA, dan ROE 2008-2011, serta harga penutupan saham (*closing price*) tahun 2008-2011

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *annual report* perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008 – 2011 yang telah dipublikasikan. Dasar dalam pengklasifikasian bidang atau jenis perusahaan, peneliti menggunakan data dari ICMD. Data dalam penelitian ini juga

Data yang digunakan berupa:

1. Harga penutupan (*closing price*) saham sampel yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011 yang diperoleh dari ICMD.
2. Informasi yang digunakan untuk perhitungan TobinsQ perusahaan sampel yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2011 yang diperoleh dari Pojok BEI Jl. Basuki Rachmat.
3. Informasi ROA dan ROE pada tahun 2008-2011 yang diperoleh dari ICMD.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Secara umum pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan real estate dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana perusahaan real estate dan property yang menerbitkan *annual report* setiap tahunnya serta laporan keuangan per 31 Desember. Diperoleh 85 perusahaan yang memenuhi kriteria serta batasan yang di ambil oleh peneliti. Periode penelitian ini adalah tahun 2008-2011.

Uji Deskriptif

Pada bagian ini akan dijelaskan tentang deskriptif statistika dari masing-masing variabel, baik variabel independen maupun variabel dependen secara keseluruhan. Variabel independen pada

penelitian ini adalah ROA, ROE, Kepemilikan Menejerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independent, Komite Audit sedangkan variabel dependennya adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan TOBINQ

DESKRIPTIF VARIABEL

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	61	-0.11	0.15	0.032459	0.0513698
ROE	61	-0.2716	0.3137	0.065203	0.1037664
KI	61	0.1116	0.9288	0.623736	0.2195767
KM	61	0	0.082	0.00762	0.0221394
Komisaris Independen	61	0.002	0.007	0.004189	0.0012287
Komite Audit	61	2	4	3.04918	0.3841106
TobinsQ	61	0.0023	1.5061	0.67675	0.2737923
Valid N (listwise)	61				

1. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Imam Ghozali, 2011:160). Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal.

HASIL UJI NORMALITAS SEBELUM OUTLIER

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^a	Mean	0
	Std. Deviation	263.9620338
Most Extreme Differences	Absolute	0.298
	Positive	0.298
	Negative	-0.167
Kolmogorov-Smirnov Z		2.748
Asymp. Sig. (2-tailed)		0

Tabel 4.3 menunjukkan nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 2.748 dengan Asymp.Sig. (2-tailed) 0,000. Nilai ini lebih kecil dari koefisien signifikan, yaitu $0,000 < 0,05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi tidak normal, sehingga ada data yang *outlier*. Deteksi terhadap data outlier menurut Ghozali (2011:41)

dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversi nilai data ke dalam skor *standardized* (*z-score*). Sampel penelitian ini tergolong sampel besar (lebih dari 80), maka standart skor dengan nilai < -3 atau > 3 dinyatakan sebagai outlier, sehingga pada tahap ini data yang di *outlier* sebanyak 24 perusahaan. Perusahaan yang memiliki data yang outlier dapat dilihat pada lampiran. Setelah dilakukan *outlier* didapat hasil uji normalitas.

HASIL UJI NORMALITAS SETELAH OUTLIER

		Unstandardized Residual
N		61
Normal Parameters ^a	Mean	0
	Std. Deviation	0.24986633
Most Extreme Differences	Absolute	0.098
	Positive	0.098
	Negative	-0.068
Kolmogorov-Smirnov Z		0.762
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.607

Hasil pengujian normalitas setelah *outlier* dapat dilihat bahwa nilai kolmogorov-smirnov adalah 0,762 dengan *Asymp. Sig (2tailed)* yaitu sebesar signifikansi (*Asymp. Sig*) adalah sebesar 0,607 yaitu lebih dari 0,05 atau $0,607 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sampel penelitian dapat dikatakan terdistribusi normal sehingga model regresi layak digunakan untuk menguji hipotesis.

1. Uji Analisis Regresi Berganda

Setelah dilakukannya Uji Normalitas, kemudian dilakukan pengujian yang menggunakan regresi linier berganda dengan menggunakan SPSS. Analisis regresi berganda digunakan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh Kinerja keuangan yang diproksi oleh ROA dan ROE serta *Corporate governance* yang di proksi oleh Kepemilikan Manajerial dan

Kepemilikan Institusional, Komisaris Independent, Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Pada sub bab ini menguraikan pengaruh-pengaruh variabel terikat (dependen) terhadap variabel bebas (independen).

$$Y = 0.268 + 1.697 \text{ ROA} + 0.005 \text{ ROE} - 0.020 \text{ KI} + 3.813 \text{ KM} - 11.863 \text{ KomInde} + 0.127 \text{ KomAud} + \varepsilon$$

Pengujian terhadap variabel ROA

Hipotesis pertama menyebutkan bahwa *Return on Asset* (ROA) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS pada tabel 4.8 diperoleh hasil bahwa Nilai signifikansi ROA sebesar 0.423. Nilai ini di atas 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dan dapat di simpulkan bahwa *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

b. Pengujian terhadap variabel ROE

Hipotesis kedua menyebutkan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa Nilai signifikansi ROE sebesar 0.996 dan. Nilai ini di bawah 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat di simpulkan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

c. Pengujian terhadap variabel Kepemilikan Manajerial

Hipotesis keempat menyebutkan bahwa Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa Nilai signifikansi Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0.030 dan Nilai ini di atas 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Dapat di simpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

d. Pengujian terhadap variabel Kepemilikan Institusional

Hipotesis ketiga menyebutkan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa Nilai signifikansi Kepemilikan Institusional (KI) sebesar 0.901 dan Nilai ini di atas 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat di simpulkan bahwa variabel Kepemilikan Institusional (KI) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

e. Pengujian terhadap variabel Komisaris Independent

Hipotesis kelima menyebutkan bahwa Komisaris Independent berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa Nilai signifikansi Komisaris Independent sebesar 0.687 dan Nilai ini di atas 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat di simpulkan bahwa variabel Komisaris Independent tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

f. Pengujian terhadap variabel Komite Audit

Hipotesis keenam menyebutkan bahwa Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil perhitungan data menggunakan program SPSS diperoleh hasil bahwa Nilai signifikansi Komite Audit sebesar 0.170 dan Nilai ini di atas 0,05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat di simpulkan bahwa variabel Komite tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Pembahasan

Pada pembahasan ini, dapat diuraikan teori dan hasil pengamatan berdasarkan hasil uji secara statistik pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap dependen adalah sebagai berikut :

a. Return On Asset (ROA)

ROA, merupakan rasio keuangan perusahaan yang berhubungan dengan profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan atau laba pada tingkat pendapatan, aset dan modal saham tertentu. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan (Hanafi dan Halim 2003:27). Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari hasil uji regresi (uji t) yang menghasilkan nilai lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0.423. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatma Khotimatul Khusna (2009) Hal ini mengindikasikan ketidakmampuan asset – asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba serta menunjukkan manajemen asset yang tidak efisien sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang tidak bagus, sehingga ROA tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

b. Return On Equity (ROE)

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 pencapaian alasan ini adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari hasil uji regresi (uji t) yang menghasilkan nilai lebih besar dari 0.05 yaitu sebesar 0.996. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Chairul Amri (2011) Hal ini mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan menghasilkan laba yang bisa diperoleh pemegang saham dan

memberikan indikator yang kurang baik untuk mengetahui kemampuan perusahaan memberikan return yang sesuai dengan tingkat yang disyaratkan investor. Hal ini juga tidak mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif, sehingga dengan ROE belum dapat mempengaruhi meningkatnya Nilai Perusahaan

c. Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan Manajerial berhasil menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan-kepentingan manajer dengan pemegang saham. Penelitian mereka menemukan bahwa kepentingan manajer dengan pemegang saham eksternal dapat disatukan jika kepemilikan saham oleh manajer diperbesar sehingga manajer tidak akan memanipulasi laba untuk kepentingannya. Dalam kepemilikan saham yang rendah. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa KM berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari hasil uji regresi (uji t) yang menghasilkan nilai lebih kecil dari 0,05 yaitu sebesar 0.030. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menyatakan KM berpengaruh terhadap Nilai perusahaan. ini dikarenakan Konflik kepemilikan antara manajer dengan pemilik menjadi semakin besar ketika kepemilikan manajer terhadap perusahaan semakin kecil. Dalam hal ini manajer akan berusaha untuk memaksimalkan kepentingan dirinya di bandingkan kepentingan perusahaan. Sebaliknya semakin besar kepemilikan manajer di dalam perusahaan maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan nilai perusahaan, dengan kata lain biaya kontrak dan pengawasan menjadi rendah, kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi jalannya. Perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu

maksimalisasi nilai perusahaan yang terjadi karena adanya kontrol yang dimiliki, sehingga dengan Kepemilikan Manajerial dapat mempengaruhi meningkatkan Nilai Perusahaan

d. Kepemilikan Institusional (KI)

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et. al 2006) dalam Winanda (2009). Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan adalah kepemilikan institusional. Adanya kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan. Investor institusional yang sering sebut sebagai investor yang canggih (*sophisticated*) sehingga seharusnya lebih dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibandingkan investor non instusional. Balsam, S E Bartov, et al (2002) menemukan hubungan yang negatif antar *discretionary accrual* yang tidak diekspektasi dengan imbal hasil di sekitar tanggal pengumuman karena investor institusional mempunyai akses atas sumber informasi yang lebih tepat waktu dan relevan yang dapat mengetahui keberadaan pengelolaan laba lebih cepat dan lebih mudah dibandingkan investor individual. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa KI tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari hasil uji regresi (uji t) yang menghasilkan nilai lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0.901. Dengan kesimpulan bahwa variable kepemilikan secara individu tidak mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variable

dependen Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian terdahulu (Hexena; 2009) yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variable kepemilikan institusional dengan variable nilai perusahaan. Hal ini disebabkan perusahaan yang ada di Indonesia masih banyak yang belum memahami mengenai *corporate governance*, sehingga banyak investor yang masih ragu untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Dapat dilihat pada kepemilikan Institusional perusahaan masih sedikit jumlah dari Institusional perusahaan masih sedikit jumlah dari Institusional yang berinvestasi pada perusahaan.

e. Komisaris Independent

Komisaris independent yaitu tugasnya untuk menyusun starategi bagi perusahaan dan melaksanakan fungsi terlibat langsung dalam operasional perusahaan. Komisaris independent yang terlibat melakukan tugas-tugas tertentu direktur adalah *insider*. *Insider* terlibat dalam operasional. Pendekatan yang memposisikan komisaris sebagai penasihat atau penyusun strategi bersama manajemen. Agar untuk mengurangi resiko tersebut maka dewan juga diduduki sejumlah anggota yang disebut dewan komisaris independent yaitu, profesional yang bukan dari manajemen dan tidak memiliki hubungan bisnis atau kepemilikan dengan perusahaan disertai memiliki institusional yang tinggi dan reputasi profesional. Dengan demikian dalam perusahaan 2 jenis komposisi dewan yaitu dewan *independen dan insider* Peraturan Bapepam, tiap perusahaan wajib memiliki dewan komisaris Independent 30% dari total dewan yang ada. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Komisaris Independent tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari hasil uji regresi (uji t) yang menghasilkan nilai lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0.687. Hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Tarmizi

Achmad (2010) Dewan yang mengawasi manajemen dipengaruhi oleh komposisi, independensi dan ukuran dewan. Dewan Independent dalam melakukan pengawasan sangat terbatas aksesnya terhadap informasi perusahaan. Ini dikarenakan mereka tidak ikut dalam kegiatan operasional perusahaan. Kualitas dewan komisaris independent sebagai pengawas memiliki fungsi independen pada manajemen dan kompetensi anggota dewan komisaris independen. Komposisi dewan dalam teori ini menekankan pada lebih banyaknya *outsider* didalam perusahaan untuk menjaga agar dewan tetap independen. Bahwa *outsider* memiliki motivasi pengendalian lebih besar untuk melakukan ratifikasi dan pengawasan, sehingga dengan Komisaris Independen belum dapat mempengaruhi meningkatnya Nilai Perusahaan

f. Komite Audit

Komite Audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standart audit yang berlaku, dan tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Disamping itu, Komite Audit juga bertugas memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris. Dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dilihat dari hasil uji regresi (uji t) yang menghasilkan nilai lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0.170. Hasil penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Abdul Kharis dan Djoko Suhardjanto (2010) Good Corporate Governance tidak mengatur banyaknya anggota Komite Audit dalam suatu perusahaan namun harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan

efektifitas dalam pengambilan keputusan. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelestarian lingkungan. Komite Audit diketuai oleh Komisaris Independen dan anggotanya dapat terdiri dari Komisaris dan atau pelaku profesi dari luar perusahaan. Salah seorang anggota memiliki latar belakang dan kemampuan akuntansi dan atau keuangan. Hal ini mungkin terjadi karena komite audit yang wajib dibentuk oleh dewan komisaris hanya bertujuan untuk memenuhi Keputusan Bapepam. Jadi Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Kesimpulan

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan yang diproksi oleh *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) serta *Corporate governance* yang di proksi Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. Berikut ini penjelasan hasil penelitian yang telah dilakukan :

1. *Return On Asset* (ROA)

Profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan karena mengindikasikan ketidakmampuan asset-asset yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba serta menunjukkan manajemen asset yang tidak efisien sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang tidak bagus sehingga ROA tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2. *Return On Equity* (ROE)

Profitabilitas yang diukur dengan ROE tidak berpengaruh terhadap Nilai

Perusahaan karena semakin tinggi ROE, maka semakin efisien dan efektif manajemen perusahaan dalam penggunaan ekuitasnya atau dengan kata lain baiknya kinerja perusahaan tersebut dapat menarik minat investor dalam menanamkan investasinya yang akan mempengaruhi Nilai Perusahaan.

3. Kepemilikan Manajerial

Variabel Kepemilikan Manajerial pengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen di Indonesia khususnya perusahaan real estate dan property masih rendah. Kepemilikan yang rendah oleh pihak manajemen mengakibatkan kinerja yang belum maksimal sehingga kepemilikan manajemen dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.

4. Kepemilikan Institusional

Variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional yang merupakan pemilik mayoritas perusahaan cenderung berpihak terhadap manajemen, hal tersebut mendapat respons negatif dari oleh pasar. Investor institusional terfokus pada laba sekarang, jika laba sekarang dirasa kurang menguntungkan maka investor akan menarik investasinya. Hal demikian akan berakibat terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

5. Komisaris Independen

Variabel Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Komisaris Independen yang merupakan menyusun strategi bagi perusahaan dan melaksanakan fungsi terlibat langsung dalam operasional perusahaan. Pendekatan yang memposisikan dewan sebagai penasihat atau penyusun strategi bersama manajemen. Agar untuk mengurangi resiko tersebut maka dewan juga diduduki sejumlah anggota yang disebut dewan

komisaris independen yaitu, profesional yang bukan dari manajemen dan tidak memiliki hubungan bisnis atau kepemilikan dengan perusahaan disertai memiliki institusional yang tinggi dan reputasi profesional, oleh karena itu komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

6. Komite Audit

Variabel Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Komite Audit yang merupakan keberadaan komite audit sangat penting bagi pengelolaan perusahaan. Komite audit merupakan komponen baru dalam sistem pengendalian perusahaan. Selain itu komite audit dianggap sebagai penghubung antara pemegang saham dan dewan komisaris dengan pihak manajemen dalam menangani masalah pengendalian, oleh karena itu Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan – keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain :

1. Penelitian ini menggunakan sampel yang sangat terbatas dikarenakan perusahaan real estate dan property tidak berturut-turut mengeluarkan annual report secara konsisten.
2. Variabel *Corporate governance* komponennya tidak secara lengkap seperti Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan sehubungan dengan penelitian yang telah dilakukan adalah sebagai berikut :

1. Penelitian berikutnya diharapkan menambah periode pengamatan agar dapat memberikan hasil pengujian yang lebih baik.

2. Dalam penelitian selanjutnya sebaiknya sampel yang diambil dari bermacam-macam sektor untuk diperbandingan, misal dari sector manufaktur, perbankan, food dan baverage, pertanian dll.

DAFTAR RUJUKAN

- Agnes Utari Widyaningdyah (2001). *Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Akuntansi & Keuangan, November Vol. 3 No. 2
- Abdul Kharis dan Djoko Suhardjanto (2010). *GCG terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi No.10 Universitas Padjajaran
- Balsam, S., E. Bartov dan C. Marquardt. 2002. *Accrual Management, Investor Sophisticated, dan Equity Valuation: Evidence from 10-Q Filings*. *Journal of Accounting Research*. March. 40 No.4, p. 987-1012.
- Chairul Amri, 2010. *PENGARUH KINERJA KEUANGAN, GCG, dan CSR terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ekonomi manajemen dan Akuntansi No 11 universitas gunadarma
- Deni Darmawati, Khomsiyah dan Rika Gelar Rahayu. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan kinerja perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol 8, No. 1. 53-72. Ikatan Akuntan Indonesia. Yogyakarta.
- Departemen Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam-Lembaga Keuangan). 2004. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomer 9 Tahun 2004 tentang Direksi dan Komisaris Emiten Perusahaan Publik*. Jakarta Departemen Pendidikan Nasional
- Detikfinance* (Jakarta) 18 Februari 2011, hal.3.
- Faizal. 2004. *Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan, dan Mekanisme Corporate Governance*. Simposium Nasional Akuntansi pp 186-197
- Hakim, Rahman. 2006. *Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Metode EVA, ROA, Dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- Heru dan Sudaryanti. 2005. *Teori Analisis Keuangan "Implikasi Rasio Keuangan"* Salempa Empat. Jakarta
- Horne, Van. 1998. *Principle of Accounting*. 9th Edition Diterjemahkan oleh Chairul. Jakarta. Penerbit Erlangga
- Horngren dan Harrison. 2007. *Accounting*. 7th. Edition. Bdanung. Penerbit Empat Pustaka
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Nachrowi, D Nachrowi & Hardius Usman (2006), *Pendekatan Populer dan Praktis EKONOMETRIKA Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. LP FE Universitas Indonesia.
- Imam, Ghazali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kosnik dan Turk. 2002. *Corporate Teory*, 8th. Edition. Penerbit Salemba Empat
- Leldandan Pyle. 2012. *Management Teory*. 9th. Edition. Penerbit Erlangga
- Mamduh, Hanafi, dan Abdul Halim. 2009. *Analisa Laporan Keuangan*. UPPSTIM YKPN. Yogyakarta.
- Megawati Cheng dan Yulius J.C. 2011. *"Pengaruh Pengungkapan*

- Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal return*".
Jurnal Akuntansi dan Keuangan
Vol.13 No.1 Hlm 24-36.
- Ni Wayan Rustiarini. 2010. *Pengaruh Corporate Governance pada Hubungan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto 2010.
- Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma. 2006. *Pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan pengungkapan Corporate Sosial Responsibility dan GoodCorporate Governance sebagai variabel pemoderasi*.
Jurnal akuntansi dan keuangan.
- Perseroan Terbatas. Bursa Efek Indonesia. 2001. Nomer. SE/008/BEJ/12-2001 tentang keanggotaan komite Audit. Jakarta
- Rika Nurlela dan Ishlahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating*. Simposium Nasioanal Akuntansi XI. Pontianak.
- Sartono. 2001. *Analisa Nilai Perusahaan*. UUP STIM YKPN. Yogyakarta
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, Mas'ud.2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang, 23-26 Agustus 2006.
- Sri, Rahayu. 2010. *Pengaruh kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan GoodCorporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Sujoko eferin, DKK. 2008. *Metode penelitian akuntansi mengungkapakan fenomena dengan pendekatan kuantitatif & kualitatif*. Graha ilmu.
- Tarmizi Achmad (2010). *Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan*. Universitas Diponegoro
- Ulupui, I. G. K. A. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)*.
Jurnal Akuntansi dan Bisnis Vol.2.
- Wahidawati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*.
Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol. 5, No. 1, h. 1-16
- Wening, Kartikawati. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*.
<http://hana.wordpress.com/2009/05/17/pengaruh-kepemilikan-institusional-terhadap-kinerja-keuangan-perusahaan/>, diakses tanggal 30 Desember 2009.
- Vinola Herawaty (2008). *Peran praktek corporate governance sebagai moderating variable dari pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan*.
Jurnal Bisnis Ekonomi, Vol. 6 No 2