

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN  
NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR  
DI BURSA EFEK INDONESIA  
PERIODE 2011 - 2013**

**ARTIKEL ILMIAH**

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



Oleh :

ARIESTA DWI AYU PRAVITA  
NIM : 2011210160

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2015**

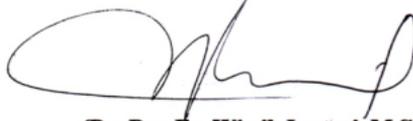
## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

**Nama** : Ariesta Dwi Ayu Pravita  
**Tempat, Tanggal Lahir** : Gresik, 26 Maret 1994  
**N.I.M** : 2011210160  
**Jurusan** : Manajemen  
**Progran Pendidikan** : Strata 1  
**Konsentrasi** : Manajemen Keuangan  
**Judul** : Pengaruh *Good Corporate Governanve* Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013

**Disetujui dan diterima baik oleh :**

Dosen Pembimbing

Tanggal : 26 - 10 - 2015



**(Dr. Dra. Ec. Wiwik Lestari, M.Si)**

Ketua Program Sarjana Manajemen

Tanggal : 26 - 10 - 2015



**(Dr. Muazaroh, S.E., M.T.)**

**“PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE  
TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI  
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN GO PUBLIC  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA PERIODE  
2011-2013”**

**Ariesta Dwi Ayu Pravita**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email: [risstaa26@gmail.com](mailto:risstaa26@gmail.com)

**ABSTRACT**

*This study aimed to obtain empirical evidence about the influence of good corporate governance on corporate performance and value of companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2011-2013. The variables used were the dependent variable is good corporate governance (Managerial Ownership and Institutional Ownership) while the dependent variable is corporate performance (ROA) and the value of the company (Tobin's Q). Population in this study are all go public companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The number of go public companies used as samples in this study is 15 companies for 3 years of observation based on purposive sampling method. The number of samples in this study were 45 annual financial statements obtained via the website's homepage Indonesia Stock Exchange. Hypothesis testing in this study using multiple linear regression analysis, model f test (f statistical test), hypothesis test (test t) and coefficient of determination (R<sup>2</sup>)*

*Based on the analysis result, this study showed that (1) there is negative effects of good corporate governance on corporate performance, (2) there is positive influence of good corporate governance on company value.*

**Keywords : Good Corporate Governance, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Return On Assets (ROA), Corporate Performance, Company Value, Tobins's Q.**

**PENDAHULUAN**

*Good Corporate Governance* adalah suatu gambaran mengenai sistem tata kelola perusahaan yang baik dan merupakan salah satu kunci kesuksesan yang dimiliki oleh

perusahaan yang sedang berkembang serta dapat menguntungkan dalam jangka waktu yang sangat lama. *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan salah satu kunci

perusahaan untuk tumbuh sekaligus menguntungkan perusahaan dalam jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan sukses apabila sesuai dengan prinsip-prinsip dari *Good Corporate Governance* tersebut. Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) antara lain *Transparency*, *Accountability*, *Responsibility*, *Independency*, dan *Fairness*.

*Transparency* (keterbukaan informasi), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengemukakan informasi mengenai perusahaan. *Accountability* (akuntabilitas), yaitu kejelasan fungsi, struktur, sistem, dan pertanggungjawaban perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. *Responsibility* (pertanggungjawaban), yaitu sesuai dengan kepatuhan di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi serta peraturan perundang-undangan yang berlaku. *Independency* (kemandirian), yaitu suatu keadaan dimana perusahaan dikelola dengan profesional tanpa pengaruh atau tekanan dari pihak manajemen yang tidak sesuai dengan peraturan dan perundang-undangan yang berlaku. *Fairness* (kewajaran), yaitu perlakuan yang adil dan setara dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang berdasarkan perjanjian serta perundang-undangan yang berlaku. *Corporate Governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan melalui pemantauan kinerja manajemen dan akuntabilitas manajemen terhadap kepentingan lainnya.

Kinerja perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menjelaskan operasionalnya. Kinerja ini merupakan sesuatu hal penting yang harus dicapai oleh perusahaan dimana kinerja ini merupakan suatu cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya.

Tujuan suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan untuk mencapai tujuan perusahaan harus memanfaatkan keunggulan dari kekuatan perusahaan dan terus-menerus memperbaiki kelemahan dari perusahaan. Salah satunya mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan. Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk memperbaiki kinerja pada periode selanjutnya.

Dalam penelitian ini, yang digunakan untuk mengukur adalah rasio profitabilitas. *Return On Assets* (ROA) sebagai indikator dari kinerja perusahaan. *Return On Assets* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang digunakan aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan asset untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih. ROA digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektivitas perusahaan didalam menghasilkan keuntungan dengan

memanfaatkan asset yang dimiliki oleh perusahaan.

Indikator kinerja lain adalah *Tobin's Q* yang merupakan ukuran nilai perusahaan. *Tobin's Q* adalah rasio yang memberikan gambaran tidak hanya dari aspek fundamental, tetapi juga sejauhmana pasar manila perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat dari pihak luar termasuk investor (Hastuty, 2005 dalam Riki, 2010).

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Sabrinna (2010), kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah 2 (dua) mekanisme *Good Corporate Governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen, menurut Sujono dan Soebiantoro (2007) dalam Sabrinna (2010), sedangkan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya. Berdasarkan teori keagenan, merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *Corporate Governance*. Teori agensi menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih, mempekerjakan orang lain (agen)

## TINJAUAN PUSTAKA

### **Teori Agensi (Agency Theory)**

Teori agensi merupakan dasar yang digunakan untuk memahami isu *Corporate Governance*. Teori agensi

untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut sebagai pengelola perusahaan.

Menurut peneliti Dian Prasinta (2012), Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu, sehingga didapat sampel dalam penelitian ini sebanyak 31 perusahaan. Penerapan *Good Corporate Governance* diukur dengan skor CGPI. Kinerja keuangan diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE) dan *Tobin's Q*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan positif antara *Good Corporate Governance* dengan *Return On Assets*, namun terdapat hubungan positif antara *Good Corporate Governance* dengan *Return On Equity*, dan tidak terdapat hubungan positif antara *Good Corporate Governance* dengan *Tobin's Q*. Hal ini menunjukkan bahwa implementasi *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap kinerja operasional, namun pencapaian laba perusahaan dan respon pasar atas implementasi *Good Corporate Governance* masih kurang. Oleh karena itu perlu penelitian tersebut diteliti kembali.

menjelaskan bahwa hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih, mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa dan

kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut sebagai pengelola perusahaan, manajer akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dibandingkan pemilik (pemegang saham).

*Corporate Governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan berfungsi sebagai alat untuk memberi keyakinan kepada investor bahwa akan menerima *return* atas dana yang diinvestasikan. *Corporate Governance* berkaitan dengan investor yakin bahwa manajer akan memberikan keuntungan bagi investor, yakin manajer tidak akan menggelapkan atau menginvestasikan dalam proyek-proyek yang tidak menguntungkan berkaitan dengan dana yang telah ditanamkan oleh investor.

Dari beberapa contoh kasus di atas, maka sangat relevan bila ditarik suatu pertanyaan tentang bagaimana efektivitas penerapan *Corporate Governance*. *Corporate Governance* merupakan salah satu elemen dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate Governance* juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran di perusahaan dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Darmawati, Khomsiyah dan Rahayu, 2004).

### **Teori Stewardship (*Stewardship Theory*)**

Teori stewardship adalah teori yang menggambarkan situasi dimana para manajer tidaklah termotivasi oleh tujuan-tujuan individu tetapi ditujukan pada sasaran hasil utama 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 akan mencapai sasaran organisasinya. Teori ini bagi para peneliti untuk menguji situasi dimana para eksekutif dalam perusahaan sebagai pelayan dapat termotivasi untuk bertindak dengan cara terbaik.

Steward dengan sukses dapat meningkatkan kinerja perusahaan akan mampu memuaskan sebagian besar organisasi yang lain, sebab sebagian besar stakeholder memiliki kepentingan yang telah dilayani dengan baik lewat peningkatan kemakmuran yang diraih organisasi. Oleh karena itu, steward yang pro organisasi termotivasi untuk memaksimalkan kinerja perusahaan disamping dapat memberikan kepuasan kepada kepentingan stakeholder.

Teori-teori yang terkait ada 2 (dua) teori utama dengan *corporate governance* adalah *Stewardship Theory* dan *Agency Theory*. *Stewardship Theory* dibangun atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia yakni bahwa manusia bahwa manusia pada hakekatnya

dapat dipercaya, mampu bertindak dengan penuh tanggungjawab memiliki, integritas, dan kejujuran terhadap pihak lain. Inilah yang tersirat dalam hubungan fiducia yang dikehendaki para pemegang saham. Dengan kata lain, *Stewardship Theory* memandang manajemen sebagai dapat dipercaya untuk bertindak sebaik-baiknya bagi kepentingan publik pada umumnya maupun stakeholders pada khususnya.

Sementara itu, *Agency Theory* yang dikembangkan oleh *Michael Johnson*, seorang professor dari *Harvard*, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai “agents” bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri bukan sebagai pihak yang bijaksana serta adil terhadap pemegang saham sebagaimana diasumsikan dalam *Stewardship* model.

### ***Good Corporate Governance***

*Good Corporate Governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *Good Corporate Governance* dapat dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Herawaty, 2008)

*Good Corporate Governance* (GCG) menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) adalah salah satu pilar dari system ekonomi pasar. *Corporate*

*Governance* berkaitan dengan kepercayaan terhadap perusahaan yang melaksanakannya terhadap usaha di suatu Negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan usaha yang kondusif. Oleh karena itu, diterapkannya GCG oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia sangat penting untuk menunjang pertumbuhan dan stabilitas ekonomi yang berkesinambungan.

Penemuan penting adalah bahwa penerapan *Good Corporate Governance* di tingkat perusahaan lebih memiliki arti dalam Negara berkembang dibandingkan dalam Negara maju. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* yang baik akan memperoleh manfaat yang lebih besar di negara-negara yang lingkungan hukumnya buruk.

*Corporate Governance* didefinisikan oleh IICG (*Indonesian Institute of Corporate Governance*) sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *Stakeholders*. *Corporate Governance* adanya struktur untuk mencapai tujuan dan pengawasan atas kinerja.

Menurut (YPPMI, 2002) *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditor, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan intern dan ekstern yang berkaitan dengan hak-

hak yang berkewajiban atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

*Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai seperangkat aturan dan prinsip-prinsip antara lain *fairness*, *transparency*,

#### a. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah persentase kepemilikan saham pada suatu perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris). Kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan maka kekayaan yang dimiliki pemegang saham akan meningkat, sehingga kesejahteraan pemegang saham akan meningkat pula (Putra dan Wirawati, 2013). Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan:

$$KM = \frac{\text{Kepemilikan Shm Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

#### b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau

#### **Kinerja Perusahaan**

Istilah kinerja atau *performance* dikaitkan dengan kondisi perusahaan. Kinerja

*accountability*, dan *responsibility*, yang mengatur hubungan antara pemegang saham, manajemen, perusahaan (direksi dan komisaris), kreditur, karyawan serta *stakeholders* yang berkaitan dengan hak dan kewajiban masing-masing pihak.

lembaga (Nuraina, 2012). Kepemilikan disini berarti bahwa sebuah institusi yang mempunyai kepemilikan saham terbesar dalam suatu perusahaan. Institusi disini berarti bahwa sebuah lembaga yang memiliki kepentingan yang cukup besar terhadap investasi termasuk berinvestasi dengan saham. Kepemilikan institusional diyakini mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang nantinya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Investor institusional sering disebut dengan investor yang canggih sehingga seharusnya dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding dengan non institusional. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif sehingga mengurangi tindakan melakukan manajemen laba (Nuraina, 2012). Kepemilikan institusional dapat diukur dengan:

$$KI = \frac{\text{Kepemilikan Shm Institusional}}{\text{Total Saham Beredar}}$$

merupakan hal yang penting harus dicapai oleh setiap perusahaan, karena kinerja merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan

sumber dayanya. Selain itu tujuan penilaian kinerja adalah untuk memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dalam mematuhi standar perilaku yang telah ditetapkan, agar membuahkan

Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan untuk mengukur adalah rasio profitabilitas. Dimana *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* (ROA) adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan atas keseluruhan dana yang ditanamkan dalam aktivitas yang

### Nilai Perusahaan

Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui harga saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan sangat penting bagi perusahaan karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan memberikan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai yang baik jika kinerja perusahaannya juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari

Jika nilai *Tobin's Q* diatas satu, menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dari pada pengeluaran investasi, hal ini akan menarik investor baru. Sebaliknya, nilai

### KERANGKA PEMIKIRAN

Indikator mekanisme *Good Corporate Governance* yang

tindakan dan hasil yang diharapkan. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang ada di anggaran (Hakim, 2006).

digunakan untuk aktivitas operasi perusahaan dengan tujuan menghasilkan laba dengan memanfaatkan aktiva.

Rumus indikator adalah sebagai berikut:

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

harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi atau pendanaan (Pertiwi dan Pratama, 2012).

*Tobin's Q* dibawah satu, menunjukkan investasi dalam aktiva tidaklah menarik. *Tobin's Q* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{EMV + D}{TA}$$

digunakan dalam penelitian ini yang bertujuan mengurangi konflik keagenan adalah kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. Kepemilikan institusional

merupakan saham perusahaan yang dimiliki institusi atau lembaga. Investor institusional sering disebut sebagai investor yang canggih sehingga dapat menggunakan informasi periode sekarang dalam memprediksi laba masa depan dibanding investor non institusional. Investor institusional diyakini mampu memonitor tindakan manajer yang lebih baik di banding investor individual. Sedangkan kepemilikan manajerial merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki direksi, manajer, dan dewan komisaris. Kepemilikan manajerial dalam saham perusahaan dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen.

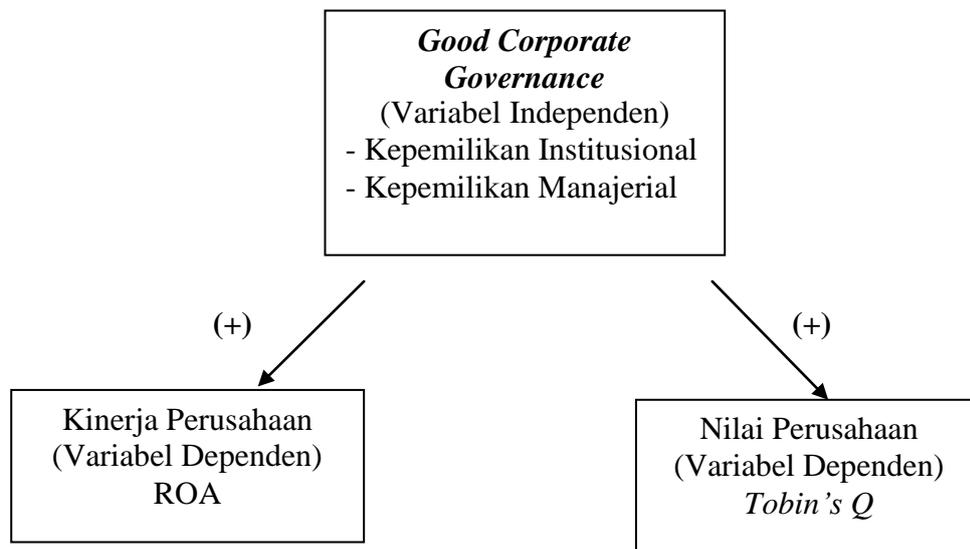
Dalam penelitian Decho (1996) yang dikutip oleh (Siregar dan Utama, 2005) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan manipulasi laba lebih besar kemungkinan memiliki dewan komisaris yang didominasi oleh manajemen dan lebih besar kemungkinan memiliki direksi utama yang merangkap menjadi komisaris utama. Karena itu adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan.

Pedoman tersebut menyebutkan bahwa pada prinsipnya komisaris bertanggung jawab dan berwenang untuk mengawasi kebijakan dan tindakan direksi, serta memberikan nasihat kepada direksi. Setiap anggota komisaris harus amanah dan mempunyai pengalaman

dan kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.

Penelitian ini juga menggunakan *Tobin's Q* untuk mengukur nilai perusahaan. *Tobin's Q* merupakan harga pengganti (*replacement cost*) dari biaya yang dibutuhkan untuk mendapat asset yang dimiliki oleh perusahaan. Bila *Tobin's Q* ini lebih rendah 1 (satu), maka perusahaan akan menjadi sasaran akuisisi yang menarik baik untuk digabungkan dengan perusahaan maupun untuk likuidasi. Sebaliknya bila nilai *Tobin's Q* tinggi, maka indikasi bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang lebih tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Harga saham yang tinggi akan membuat nilai perusahaan yang tinggi. Harga saham yang tinggi merupakan dampak dari adanya jumlah permintaan yang besar. Besarnya jumlah permintaan akan saham perusahaan menunjukkan besarnya keyakinan dan kepercayaan investor untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Salah satu hal yang menyebabkan investor untuk menaruh keyakinan dan kepercayaan pada perusahaan adalah dengan diterapkannya *Good Corporate Governance*.



**Gambar 1**

**Kerangka Pemikiran Hubungan antar Variabel**

**METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data rasio keuangan yang berkaitan dengan variabel yang diperlukan dan mempunyai data keuangan lengkap, yaitu *annual report* serta *closing price* (harga saham penutupan) dari

tahun 2011-2013. Penelitian ini juga hanya menggunakan variabel *Good Corporate Governance* antara lain yaitu: kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, variabel kinerja perusahaan yaitu *Return On Assets* (ROA) dan variabel nilai perusahaan yaitu *Tobin's Q*.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Uji Deskriptif**

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai variabel dependen dan variabel independen selama periode penelitian, dimana variabel penelitian yang digunakan adalah Kepemilikan Institusional,

Kepemilikan Manajerial, Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Hasil pengolahan data secara deskriptif menunjukkan untuk seluruh variabel dan masing-masing perusahaan yang menjadi sampel penelitian yang akan ditampilkan

berdasarkan nilai minimum, nilai rata selama periode penelitian. maksimum, jumlah, dan nilai rata-

**Tabel 1**  
**Hasil Analisis Deskriptif Data**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. deviation
ROA	44	-.0830	.3453	.040652	.0706904
Tobins_q	37	.7685	2.4195	1.270395	.4621176
KM	45	.0305	.5038	.185293	.1429022
KI	45	.0491	.3572	.138778	.0630377
Valid N (listwise)	36				

Sumber: data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 menunjukkan data *Good Corporate Governance* (GCG) pada variabel *Return On Assets* (ROA) yang terendah adalah -0.0830 atau -8.30 % pada perusahaan Perdana Bangun Pusaka pada tahun 2013, sedangkan yang tertinggi adalah 0.3453 atau 34.53% pada perusahaan Elang Mahkota Teknologi pada tahun 2013. Variabel Tobin's Q yang terendah adalah 0.7685 atau 76.85% pada perusahaan Sunson Textile Manufacturer pada tahun 2013, sedangkan yang tertinggi adalah 2.4195 pada perusahaan Elang

Mahkota Teknologi pada tahun 2012. Variabel Kepemilikan Manajerial yang terendah adalah 0.0305 atau 3.05% pada perusahaan Multistrada Arah Sarana pada tahun 2013, sedangkan yang tertinggi adalah 0.5038 pada perusahaan Hanson International pada tahun 2013. Variabel Kepemilikan Institusional yang terendah adalah 0.0491 atau 4.91% pada perusahaan Hanson International pada tahun 2012, sedangkan yang tertinggi adalah 0.3572 atau 35.72% pada perusahaan Sunson Textile Manufacturer pada tahun 2011.

## ANALISIS MODEL REGRESI

### Uji Model F (Uji Statistik F)

Berdasarkan pada tabel 2 model regresi pertama, pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial pada ROA pada tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 0.301 dengan probabilitas 0.742. Dari tabel dapat dijelaskan bahwa kedua variabel

independen Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen ROA, ini berarti model regresi pertama dikatakan model tidak fit dengan data.

**Tabel 2**  
**Ringkasan Hasil Analisis Model Regresi terhadap ROA**

Model	B	T tabel	T hitung	Sig.
(Constant)	.043		1.287	.205
KM	.043	2.920	.548	.587
KI	-.074	2.920	-.417	.679
F <sub>tabel</sub> = 3.23			Sig. = 0.742	
F <sub>hitung</sub> = 0.301			R <sup>2</sup> = 0.014	

Sumber: data diolah

Berdasarkan model regresi kedua, pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial pada *Tobin's Q* pada tabel 3, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 8.052 dengan probabilitas 0.001. Dari tabel dapat dijelaskan bahwa kedua variabel

independen Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial menunjukkan ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen *Tobin's Q*, ini berarti model regresi kedua dikatakan fit dengan data.

**Tabel 3**  
**Ringkasan Hasil Analisis Model Regresi terhadap *Tobin's Q***

Model	B	T tabel	T hitung	Sig.
(Constant)	1.062		5.591	.000
KM	1.984	2.920	3.801	.001
KI	-.780	2.920	-.766	.449
F <sub>tabel</sub> = 3.28			Sig. = 0.001	
F <sub>hitung</sub> = 8.052			R <sup>2</sup> = 0.321	

Sumber: data diolah

### Uji Hipotesis (Uji t)

Model regresi pertama, pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial pada ROA pada tabel 2 menunjukkan bahwa dari kedua variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi tidak ada yang signifikan. Karena, variabel

kepemilikan manajerial dapat dilihat dari probabilitas signifikansi yaitu sebesar 0.587 jauh diatas 0.05 sedangkan kepemilikan institusional dapat dilihat probabilitasnya signifikansi yaitu sebesar 0.679 jauh diatas 0.05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel

independen Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan (ROA).

$$ROA = 0.043 + -0.043 KM + -0.074 KI + e$$

Model regresi kedua, pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial pada *Tobin's Q* pada tabel 3 menunjukkan bahwa kedua variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi hanya Kepemilikan Manajerial saja yang signifikan. Sedangkan variabel Kepemilikan Institusional tidak signifikan. Hal ini dapat dilihat dari

$$Tobin's Q = 1.062 + 1.984 KM + -0.780 KI + e$$

Kepemilikan Manajerial menunjukkan adanya pengaruh positif dengan koefisien signifikan

### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Hasil Uji R tabel 1 adalah 12% artinya hubungan variabel independen memiliki korelasi yang lemah (20%-50%). Nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0.014, hal ini berarti 1.4% variasi ROA dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial sedangkan sisanya 98.6% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti. *Standar Error of estimate* (SEE) sebesar 0.718684, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

Berdasarkan tabel 2 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

probabilitas signifikansi untuk Kepemilikan Institusional yaitu sebesar 0.449 jauh diatas 0.05. Dari sini dapat disimpulkan bahwa variabel independen Kepemilikan Manajerial yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) saja. Berdasarkan tabel diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

1.984 dan Kepemilikan Institusional menunjukkan pengaruh negatif dengan koefisien signifikan -0.780.

Hasil uji R tabel 2 adalah 56.7% artinya hubungan variabel independen memiliki korelasi yang kuat (50% - 70%). Nilai adjusted  $R^2$  sebesar 0.321, hal ini berarti 32.1% variasi *Tobin's Q* tidak dapat dijelaskan oleh variasi dari kedua variabel independen Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial sedangkan sisanya 67.9% dipengaruhi oleh variabel lain ataupun model lain diluar variabel bebas yang diteliti. *Standar Error of estimate* (SEE) sebesar 0.3917151, semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kinerja Perusahaan (ROA)**

*Return On Assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan dalam perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan yang maksimal, semakin besar ROA semakin besar pula tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan.

Pemegang saham saat ini sangat aktif dalam meninjau kinerja perusahaan karena mereka menganggap bahwa *Good Corporate Governance* yang lebih baik akan memberikan imbalan hasil yang lebih tinggi bagi mereka. Penerapan *Good Corporate Governance* yang baik berfokus pada proses manajemen risiko dan pengendalian internal yang efektif akan meningkatkan kinerja dan daya saing.

Teori keagenan (*agency theory*) menyatakan kinerja perusahaan dipengaruhi adanya konflik kepentingan antara agen (manajemen) dengan principal (pemilik/investor). Setiap pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)**

Kepemilikan Institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo,

kemakmuran yang dikehendakinya. Konflik kepentingan dapat meminimumkan melalui suatu mekanisme *monitoring* yang bertujuan untuk menyelaraskan berbagai kepentingan tersebut. Laporan tentang kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Manajer akan selalu berusaha untuk meningkatkan *image* perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan memperbesar kepemilikan saham perusahaan sehingga kepentingan pemilik atau pemegang saham akan dapat disejajarkan dengan kepentingan manajer.

Hasil uji Model F pada variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap ROA atau dikatakan model tidak fit dengan data, sedangkan Uji Hipotesis (Uji t) variabel independen Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel ROA.

2008). Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga institusi menyerahkan tanggungjawab kepada divisi untuk

mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena, institusi memantau perkembangan investasinya. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat *monitoring* efektif bagi perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Begitu pula menurut (Wening, 2009) semakin besar kepemilikan oleh institusi keuangan maka semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham di pasar. Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar.

Pada tabel 3 Kepemilikan institusional berpengaruh negatif dengan koefisien -0.780. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi Kepemilikan Institusional dalam suatu perusahaan maka menurunkan nilai perusahaan namun probabilitas signifikansinya sebesar 0.449 sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak dipengaruhi nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional mayoritas memiliki kecenderungan

untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non optimal dan cenderung mengarah kepada kepentingan pribadi yang mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen dianggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak kepada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal sehingga dengan Kepemilikan Institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dapat mempengaruhi *Tobin's Q*. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Yudha Pranata (2007) dalam "Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pelaksanaan GCG berpengaruh signifikan terhadap *Tobin's Q* dan menurut Jensen dan Meckling yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya Kepemilikan Manajerial dalam sebuah perusahaan, proporsi kepemilikan yang cukup tinggi maka manajer akan merasa ikut memiliki perusahaan, sehingga akan berusaha

semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan kemakmurannya.

Hasil dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Herawaty (2008) dan Reny Dyah Retno M. (2012) yang mengemukakan bahwa terdapat

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN**

Secara garis besar tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah selama 3 tahun mulai dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Peneliti menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian diambil secara purposive sampling. Setelah dilakukan pembuangan outlier, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini menjadi 15 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis dan pembahasan maka dapat di ambil kesimpulan sebagai berikut:(1.) Secara Uji F memiliki nilai f hitung sebesar 0.301 < f tabel yaitu 3.23 yang memiliki nilai sig. sebesar 0.742 > 0.05 artinya secara simultan variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional masih belum mampu untuk mempengaruhi variabel terikat yaitu ROA. (2.) Secara Uji T kepemilikan manajerial memiliki nilai t hitung 0.548 dan

pengaruh signifikan terdapat hubungan antara *Good Corporate Governance* (GCG) dengan Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*).

tingkat sig. sebesar 0.587 > 0.05 yang artinya bahwa variabel bebas kepemilikan manajerial secara parsial tidak dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu ROA. (3.) Secara Uji T kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung - 0.417 dan tingkat sig. sebesar 0.679 > 0.05 yang artinya bahwa variabel bebas kepemilikan institusional secara parsial tidak dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu ROA. (4.) Secara Uji F memiliki nilai f hitung sebesar 8.052 > f tabel yaitu 3.28 yang memiliki nilai sig. sebesar 0.001 > 0.05 artinya secara simultan variabel bebas yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional mampu untuk mempengaruhi variabel terikat yaitu *Tobin's Q*. (5.) Secara Uji T kepemilikan manajerial memiliki nilai t hitung 3.801 dan tingkat sig. sebesar 0.001 < 0.05 yang artinya bahwa variabel bebas kepemilikan manajerial secara parsial dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu *Tobin's Q*. (6.) Secara Uji T kepemilikan institusional memiliki nilai t hitung -0.766 dan tingkat sig. sebesar 0.449 > 0.05 yang artinya bahwa variabel bebas kepemilikan institusional secara parsial tidak

dapat mempengaruhi variabel terikat yaitu *Tobin's Q*.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian. Hasil yang lebih baik bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk lebih mempertimbangkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini. Hasil keterbatasan penelitian ini, antara lain: (1.) Perusahaan yang memiliki data Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional tidak terlalu banyak. (2.) Banyaknya data Outlier yang harus di buang untuk ketidaknormalan data.

Berdasarkan pada hasil dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan atas dasar hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1.) Penelitian selanjutnya diharapkan untuk melanjutkan penelitian ini dengan menambahkan variabel komite audit, komisaris independen, dan ukuran perusahaan sehingga mencakup lebih luas dalam penelitiannya. (2.) Penelitian selanjutnya diharapkan lebih fokus lagi dalam melakukan pengamatan agar hasil yang ingin dicapai dapat lebih maksimal.

#### DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, Eugene F. and Joel F Houtson, 2001. *Manajemen Keuangan*, Edisi Bahasa Indonesia, Jakarta: Erlangga.
- Carningsih. 2009. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara*

*Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma. Skripsi tidak dipublikasikan.

- Cornett M.M, J. Marcuss, Saunders dan Tehranian H. (2006). *Earnings Management, Corporate Governance, dan True Financial Performance*. <http://papers.ssrn.com/>

- Deni Dharmawati, Khomsiyah, dan Rahayu Rika Gelar. 2004, *Hubungan Corporate governance dan Kinerja Perusahaan*. Symposium Nasional Akuntansi VII. IAI.

- Diah Kusuma, Wardani. 2008. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Di Indonesia*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta. Skripsi Tidak Dipublikasikan.

- FCGI, 2001. *Corporate Governance : Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Ketiga, Jakarta.

- Gujarati, Damodar N., 2003. *Basic Economics 4<sup>th</sup> ed*, McGraw Hill. Hambrick, D.C., D'Aveni, R. A. 1998. *Large Corporate Failures*

- as *Downward Spirals*.  
Administrative Science  
Quarterly, 33, 1-23.
- Hanafi, Mamduh M dan Halim,  
Abdul. 2000. Analisis  
Laporan Keuangan. Unit  
Penerbit dan Percetakan  
AMP-YKPN.
- Herawaty, Vinola, 2008, “Peran  
Praktek *Corporate  
Governance* Sebagai  
Moderating Variabel Dari  
Pengaruh *Earnings  
Management* Terhadap  
Nilai Perusahaan”,  
Simposium Nasional  
Akuntansi 11 Pontianak 23-  
24 Juli 2008.
- Imam Ghozali. 2006. Aplikasi  
Analisis Multivariant  
dengan Program SPSS.  
Semarang: Badan Penerbit  
Universitas Diponegoro.
- Mueljono, D . 2005. *Good  
Corporate Culture* Sebagai  
Inti Dari *Good Corporate  
Governance*, Jakarta:  
Penerbit Elex Komputindo.
- Nisa Fidyati. 2004. “Pengaruh  
Mekanisme *Corporate  
Governance* terhadap  
*Earnings Management*  
Pada Perusahaan *Seasoned  
Equity Offering*  
(SEO).”Jurnal Ekonomi,  
Manajemen dan Akuntansi,  
Vol. 2, no. 1, h. 1-23.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin, 2008,  
“Pengaruh *Corporate  
Social Responsibility*  
Terhadap Nilai Perusahaan  
Dengan Presentase  
Kepemilikan Manajemen  
Sebagai Variabel  
Moderating”. Universitas  
Syah Kuala.
- Paramita Rika Sari. 2008.  
Hubungan Komite Audit  
Terhadap Kinerja  
Keuangan Melalui *Good  
Corporate Governance*  
Sebagai Variabel  
Intervening. Fakultas  
Ekonomi Universitas Islam  
Indonesia Yogyakarta.  
Skripsi tidak  
dipublikasikan.
- Rahman Hakim. 2006.  
Perbandingan Kinerja  
Keuangan Perusahaan  
Dengan Metode Eva, Roa,  
Dan Pengaruhnya Terhadap  
Return Saham Pada  
Perusahaan Yang  
Tergabung Dalam Indeks  
LQ 45 Di Bursa Efek  
Jakarta. Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Indonesia  
Yogyakarta. Skripsi tidak  
dipublikasikan.
- Rachmawati, Andri dan Hanung  
triatmoko. 2007. Analisis  
Faktor-faktor yang  
mempengaruhi kualitas  
laba dan nilai perusahaan.  
Symposium Nasional  
Akuntansi X. Makasar. Juli:  
1-26.
- Uma Sakaran, 2006. “Metodologi  
Penelitian untuk Bisnis,  
Edisi 4”. Salemba Empat,  
Jakarta.

- Sujoko Efferin , Darmadji Stevanus Hadi, dan Tan Yuliawati, 2006. Metode penelitian Akuntansi. Mengungkap Fenomena dengan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif. Malang: Graha Ilmu.
- Suranata, Eddy dan Pranata Puspita Merdiastuti. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". Makalah disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII. Bali, 2-3 Desember.
- Tjager, Nyoman, dkk. 2003. *Corporate Governance : Tantangan dan Kesempatan bagi komunitas bisnis Indonesia*. Jakarta: Prenhallindo.
- 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. No. 1. Januari 88-102
- Untung Wahyudi dan Prawestri, Hartini Prasetyaning, 2006, "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening", Symposium Nasional Akuntansi Padang, 23-26 Agustus 2006. Universitas Widyagama Malang.
- YPPMI, 2002. *The Essence Of Good Corporate Governance: Konsep Dan Implementasi Perusahaan Public Dan Korporasi*, Jakarta: Penerbit Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia.
- Yuniasih, Ni wayan dan Wirakusuma, Made Gede, 2007."Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi", Universitas Udayana, Bali.