

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2011 – 2015**

(Skripsi)

Oleh :

ANISA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING FIRM VALUE IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE YEAR 2011-2015

By

Anisa

The purposes of this research is to analyze the impact of good corporate governance (board size, audit comitte, and board independence), ownership structure, cash holdings, financial risk, profitability to firm value (Tobins Q).The population in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2011-2015. Sampling of the research conducted by using purposive sampling and the method of analysis is used multiple regression analysis.

The result of this research shows that the variable of board size, leverage and return on asset have positive and significant impact to firm value while audit committee, board independence, managerial ownership and cash holding have no impact to firm value. The result of F test shows that the variable of good corporate governance, ownership structure, cash holding, finance risk and profitability to firm value have positive and significant impact to firm value.The implications of this research enterprise must consider the factors which make the enrichment is more interested investors to invest in a company that values the company can be improved

Keywords : Firm value, Good Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holding, Finance Risk, Profitability.

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011 – 2015

Oleh

Anisa

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (dewan direksi, komite audit dan dewan komisaris independen), struktur kepemilikan, kepemilikan kas, risiko keuangan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel dewan direksi, *leverage* dan *return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji F menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance*, struktur kepemilikan, kepemilikan kas, risiko keuangan dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini perusahaan harus memperhatikan faktor-faktor mana saja yang menjadikan investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, *Good Corporate Governance*, Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Kas, Risiko Keuangan dan Profitabilitas.

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI
PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2011 – 2015**

Oleh :

ANISA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2017**

**Judul Skripsi : ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG
MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2011-2015**

Nama Mahasiswa : Anisa

NPM : 1311011018

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



MENYETUJUI

1. Komisi Pembimbing

**Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.
NIP. 19630831 198903 2 002**

**Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.
NIP. 19740501 200801 1 007**

2. Ketua Jurusan Manajemen


**Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP. 19620822 198703 2 002**

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: Dr. Sri Hasnawati, S.E., M.Si.



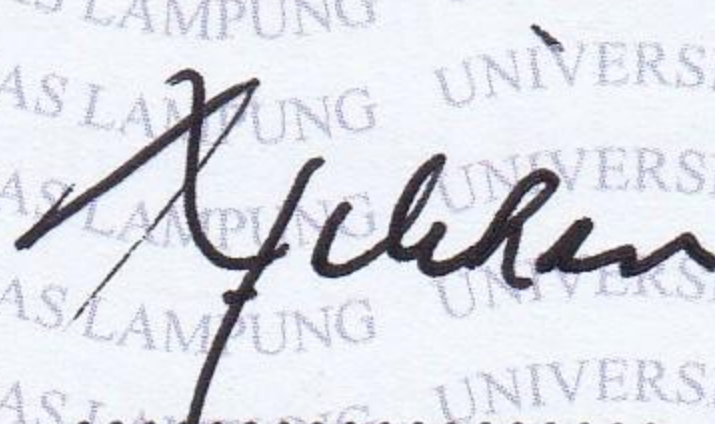
Sekretaris

: Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.

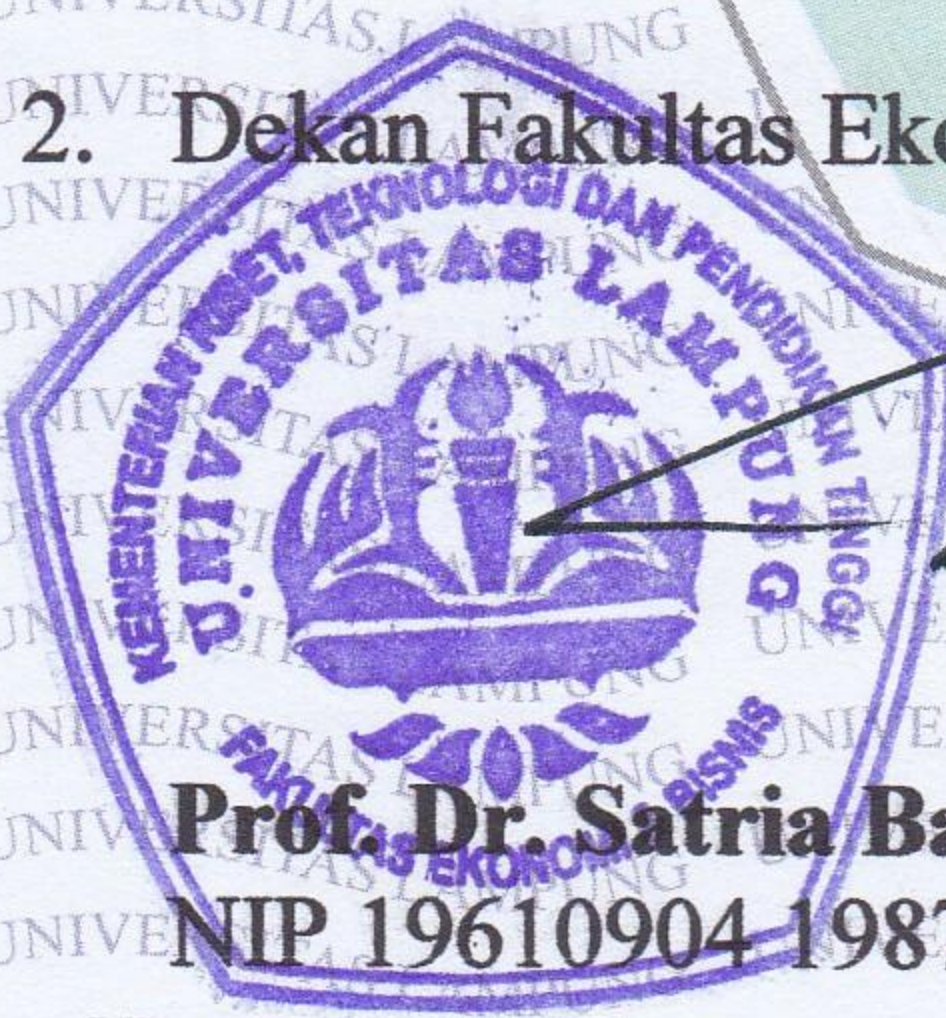


Penguji Utama

: Dr. Irham Lihan, S.E., M.Si.



2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.

NIP 19610904 198703 1 011



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 2 Juni 2017

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Anisa

NPM : 1311011018

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Jurusan : Manajemen

Judul Skripsi : Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan
Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2011-2015

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Hasil penelitian/skripsi serta sumber informasi/data adalah benar merupakan hasil karya sendiri dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun. Semua sumber data dan informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir hasil penelitian/skripsi ini.
2. Menyerahkan sepenuhnya hasil penelitian saya dalam bentuk *hard copy* dan *soft copy* skripsi untuk dipublikasikan ke media cetak ataupun elektronik kepada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Tidak akan menuntut/meminta ganti rugi dalam bentuk apapun atas segala sesuatu yang dilakukan oleh Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung terhadap hasil penelitian/skripsi ini.
4. Apabila ternyata di kemudian hari penulisan skripsi ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi berdasarkan aturan tata tertib yang berlaku di Universitas Lampung.

Demikianlah surat pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya, untuk dapat dipergunakan sebagaimana mestinya.

Bandar Lampung, 25 Mei 2017

Yang membuat pernyataan


ANISA
NPM. 1311011018

METERAI
TEMPEL
TGL. 20
0071CADF654366187
6000
ENAM RIBU RUPIAH

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Kalianda pada 09 Oktober 1994. Penulis merupakan anak ketiga dari tiga bersaudara, yang merupakan hasil buah kasih pernikahan dari Ayahanda tercinta Antoni dan Ibunda tercinta Sawiyati.

Pendidikan pertama penulis pada Taman Kanak-Kanak Darma Wanita Bandar Rawajitu yang diselesaikan pada Tahun 2001, Sekolah Dasar Negeri (SDN) 01 Campang Tiga Bandar Lampung yang diselesaikan pada Tahun 2007, Sekolah Menengah Pertama (SMP) Negeri 01 Rawajitu Timur yang diselesaikan pada Tahun 2010, Sekolah Menengah Atas (SMA) Gajah Mada yang diselesaikan pada Tahun 2013.

Pada tahun 2013 penulis terdaftar sebagai mahasiswa di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur SBMPTN, dan diterima pada Program Studi Strata 1 (S1) Manajemen dan mengambil konsentrasi Manajemen Keuangan.

MOTTO

“ Karena sesungguhnya, sesudah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S. Al Insyirah Ayat 5-6)

“Pendidikan mempunyai akar yang pahit, tapi buahnya manis”

(Aristoteles)

“kita hari ini adalah hasil dari mimpi kita yang kemarin dan kita dimasa datang

adalah mimpi kita sekarang”

(Prophet Muhammad SAW)

PERSEMBAHAN

Dengan Mengharapkan Rahmat, Hidayah dan Ridha Allah SWT, sang Pencipta, sang Penguasa dan yang Maha Segalanya. Sebagai Rasa Syukur dan Terima kasih yang Tulus Kupersembahkan Karya Sederhana ini untuk :

Kedua Orang Tuaku, Ayahanda Antoni dan Ibunda Sawiyati

Terima kasih atas segala pengorbanan yang telah kalian berikan, dimana telah merawat, mengasuh membimbing memotivasiku dengan Ikhlas dan penuh kesabaran hingga aku dewasa sampai saat ini. Ya Rabb berikanaku kesempatan untuk dapat membuktikan kepada mereka bahwa segala pengorbanan yang telah mereka berikan selama ini tidak sia-sia dengan menjadikan diriku yang kecil ini sebagai orang yang Sukses kelak dan Membahagiakan Mereka, Amin.

Untuk Kakakku, Puspa Anggraeni dan Weni Safitri

Terima kasih atas doa, dukungan, dan semangat yang telah kamu berikan, semoga saya tetap menjadi adik yang membanggakan.

Untuk Sahabat-sahabatku, yang telah memberikan bantuan Motivasi, Semangat, saran dan mengisi hari-hariku, sehingga selalu ada cerita dalam kehidupan kita dan apa yang telah ada sekarang semoga dapat terjalin selamanya, Amin.

Almamaterku Tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji syukur penulis haturkan kepada Allah SWT yang telah memberikan rahmat, hidayah dan ridha-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015”**. Dalam penulisan skripsi ini, penulis mendapat bantuan, bimbingan, dorongan, serta saran dari berbagai pihak, sehingga segala kesulitan dapat diatasi dengan baik.

Untuk itu pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan rasa terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada :

1. Keluarga saya, Ayahanda Antoni dan Ibunda Sawiyati serta kakakku Puspa Anggraeni dan Weni Safitri tercinta yang telah memberikan doa, dukungan, motivasi, semangat, perhatiannya kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu dan memberikan izin dalam penelitian ini.

3. Ibu Dr. Rr. Erlina, S.E., M.Si. selaku ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang dengan kesabarannya telah membimbing dan mendidik kami menjadi seorang mahasiswa.
4. Ibu Yuningsih, S.E., M.M. selaku pembimbing akademik yang telah memberikan banyak motivasi, perhatian, semangat serta do'anya kepada penulis dari awal penulis menjadi mahasiswa sampai saat ini.
5. Ibu Dr.Sri Hasnawati, S.E., M.Si. selaku pembimbing utama yang telah membimbing, memberikan banyak saran dan dengan penuh kesabarannya mengarahkan penulisan skripsi ini.
6. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E. selaku pembimbing pendamping yang telah banyak membimbing, mendidik, menasehati, mengarahkan dan memberikan saran dalam penulisan skripsi ini.
7. Bapak Dr.Irham, S.E., M.Si. Lihan. selaku Penguji Utama pada ujian skripsi, yang telah memberikan masukan dan saran dalam proses penyelesaian skripsi ini.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmunya serta bimbingan kepada penulis selama masa kuliah.
9. Sahabat saya Umi Okaberina, Rifki Usman Pubara dan Febri Irawan teman seperjuangan dari SMA yang telah banyak membantu saya dalam proses pengerjaan skripsi.
10. M. Agus Sutiyono, Siska Rosita Dewi, Devi Setiawati, Hani Aulia, Marcus Ardiyanto, Ririn, Lastiur A Manik, Eka Ramadhani, Tri Yuniati, Ayu Lestari, Dea Amanda, Jestina Sidauruk, Rani Sinaga, Ghanesvita,

Raisa, Hidayat Sulaiman, M.azka, Johnny Hidayat, Irfan Kurniawan yang telah menyemangati dan membantu dari awal sampai akhir jalannya skripsi ini.

11. Teman-teman KKN dan keluarga desa Bangun Rejo, Ibu, Bapak, Cak Husen, Kanda, Mba Rahmawati Sadiyah, Risa Inggit P, Ani Oktavia dan Camila Rizky. Terima kasih atas pengalaman dan kebersamaannya.
12. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2013, Manajemen Keuangan dan Manajemen Genap terima kasih atas kebersamaan, dukungan dan kekeluargaan.
13. Almamaterku Tercinta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung dan semua pihak yang telah membantu, memberikan motivasi serta doa kepada penulis yang tidak dapat disampaikan satu persatu saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Penulis menyadari bahwa didalam penulisan ini masih terdapat banyak kekurangan dan kelemahan. Oleh karena itu, segala masukan, kritik, dan saran yang bersifat membangun sangat penulis harapkan untuk perbaikan pada penulisan selanjutnya. Akhir kata penulis berharap semoga Allah SWT membalas kebaikan kalian semua dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis khususnya dan semua pembaca umumnya, Amin.

Bandar Lampung, 25 Mei 2017
Penulis,

Anisa

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI	i
DAFTAR TABEL	iii
DAFTAR GAMBAR	iv
DAFTAR LAMPIRAN	v
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.3.1 Tujuan Penelitian	11
1.3.2 Manfaat Penelitian	12
II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	
2.1 Teori Agensi	13
2.2 Teori Signalling	14
2.3 Nilai Perusahaan	15
2.4 <i>Corporate Governance</i>	16
2.4.1 Pengertian <i>Corporate Governance</i>	16
2.4.2 Unsur-unsur <i>Corporate Governance</i>	17
2.5 Struktur Kepemilikan.....	19
2.6 Kepemilikan Kas.....	22
2.6.1 Pengertian Kepemilikan kas.....	22
2.6.2 Jenis-jenis Kas.....	23
2.7 Risiko Keuangan.....	24
2.8 Profitabilitas.....	25
2.9 Penelitian Terdahulu	26
2.10 Rerangka Penelitian	30
2.11 Hipotesis Penelitian	32
2.11.1 Pengaruh <i>Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan ..	32
2.11.1.1 Ukuran Dewan Direksi	33
2.11.1.2 Komite Audit	33
2.11.1.3 Dewan Komisaris Independen.....	35
2.11.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan.....	35
2.11.3 Pengaruh Kepemilikan Kas Terhadap Nilai Perusahaan	37
2.11.4 Pengaruh Risiko Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan.....	37
2.11.5 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan.....	38

III. METODE PENELITIAN

3.1	Jenis Penelitian	40
3.2	Definisi dan Operasional Variabel.....	40
3.2.1	Variabel Dependen.....	40
3.2.2	Variabel Independen	41
3.2.2.1	<i>Corporate Governance</i>	41
3.2.2.2	Struktur Kepemilikan.....	42
3.2.2.3	Kepemilikan Kas.....	43
3.2.2.4	Risiko Keuangan.....	43
3.2.2.5	Profitabilitas.....	44
3.3	Populasi dan Sampel.....	45
3.3.1	Populasi.....	45
3.3.2	Sampel.....	45
3.4	Jenis dan Sumber Data.....	48
3.5	Teknik Pengumpulan Data.....	48
3.6	Metode Analisis Data.....	49
3.6.1	Statistik Deskriptif	49
3.6.2	Uji Asumsi Klasik.....	50
3.6.2.1	Uji Normalitas.....	50
3.6.2.2	Uji Multikolinearitas.....	50
3.6.2.3	Uji Heteroskedastisitas	51
3.6.2.4	Uji Autokorelasi.....	52
3.7	Analisis Regresi Linier Berganda	52
3.8	Pengujian Hipotesis	53
3.8.1	Pengujian Secara Parsial (Uji T).....	53
3.8.2	Pengujian Secara Simultan (Uji F).....	54
3.8.3	Koefisien Determinasi (R ²)	55

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskripsi Objek Penelitian	56
4.2	Hasil Statistik Deskriptif.....	56
4.3	Hasil Uji Asumsi Klasik	61
4.3.1	Hasil Uji Normalitas	61
4.3.2	Hasil Uji Multikolinearitas.....	62
4.3.3	Hasil Uji Heteroskedastisitas	63
4.3.4	Hasil Uji Autokorelasi	64
4.4	Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	65
4.5	Pengujian Hipotesis	67
4.5.1	Uji Secara Parsial (Uji T).....	67
4.5.2	Uji Secara Simultan (Uji F)	70
4.5.3	Uji Koefisien Determinasi (R ²)	70
4.6	Pembahasan	71

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Kesimpulan	81
5.2	Saran	83

DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
1. Rata-rata Nilai Tobins Q, GCG, Struktur Kepemilikan, Kepemilikan Kas, Risiko Keuangan dan Profitabilitas	7
2. Penelitian Terdahulu	29
3. Ringkasan Variabel Penelitian dan Definisi operasional	44
4. Proses Seleksi Perusahaan Populasi.....	46
5. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	47
6. Hasil Statistik Deskriptif	57
7. Hasil Uji Normalitas Dewan Direksi, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Kas, Risiko Keuangan, <i>Return On Assets</i> dan Tobins Q	62
8. Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
9. Hasil Uji Heteroskedastisitas	64
10. Hasil Uji Autokorelasi <i>Breusch-Godfrey Serial Correlation Test</i>	64
11. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda Dewan Direksi, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Kas, Risiko Keuangan, <i>Return On Assets</i> dan Tobins Q	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1. Rerangka Pemikiran.....	31

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Daftar Perusahaan Manufaktur	L-1
2. Daftar Data Variabel <i>Gcg</i>	L-2
3. Perhitungan Kepemilikan Manajerial	L-4
4. Perhitungan Kepemilikan Kas	L-5
5. Perhitungan Leverage	L-6
6. Perhitungan <i>Return On Asset</i>	L-7
7. Perhitungan Tobins Q	L-8
8. Data Outlier.....	L-9
9. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda.....	L-11

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya. (Martono dan Agus Harjito, 2005)

Nilai perusahaan merupakan nilai pasar saham perusahaan yang mencerminkan kekayaan pemilik, semakin tinggi harga saham menandakan semakin tinggi kekayaan pemilik. Investor akan memilih berinvestasi pada perusahaan dengan nilai perusahaan yang maksimal karena nilai perusahaan yang maksimal dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham meningkat (Morenly Welley, 2015).

Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat

keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut diantaranya meliputi *shareholder* dan *stakeholder*. Apabila tindakan yang dilakukan manajer dan pihak lain tersebut dapat berjalan sebagaimana mestinya, maka permasalahan tidak akan terjadi di antara kedua belah pihak tersebut. Tetapi pada kondisi yang sesungguhnya, penyatuan kepentingan antara kedua belah pihak tersebut sering kali menemui masalah (Borolla, 2011).

Pihak manajemen perusahaan yang dituntut untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, dihadapkan pada kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan diri mereka masing-masing. Akibatnya, tidak jarang perbedaan kepentingan tersebut menjadikan pihak manajemen memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan umum perusahaan (Yadnyana dan Wati, 2011).

Upaya yang dapat dilakukan oleh pemilik atau pemegang saham untuk memaksimalkan nilai perusahaan juga adalah dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga ahli atau profesional yang disebut manajer, dalam usaha untuk meningkatkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham) yang disebut konflik keagenan.

Timbulnya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen inilah yang melatarbelakangi perlunya pengelolaan perusahaan yang baik. Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin (2005) berpendapat bahwa kepentingan agen harus selaras dengan prinsipal untuk menyelesaikan masalah keagenan. Untuk mengatasi masalah tersebut perusahaan perlu menerapkan Tata Kelola Perusahaan atau *Good Corporate Governance (GCG)*. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan

bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor.

Menurut Barnhart dan Rosentein (1998) dalam Sutaryo dan Wibawa (2011) mekanisme *corporate governance* terdiri dari mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah cara dalam mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal meliputi rapat umum pemegang saham (RUPS), komposisi dewan direksi dan dewan komisaris, pertemuan *board of director* kepemilikan manajerial, kompensasi eksekutif serta komite audit sedangkan mekanisme eksternal meliputi pengendalian oleh pasar, *level debt financing*, dan auditor eksternal.

Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik yang terjadi antara manajemen dan pemilik akan berpengaruh pada kinerja perusahaan sehingga sangat perlu dilakukan penyatuan kepentingan di antara kedua belah pihak. Adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik dapat dipengaruhi oleh struktur kepemilikan yang meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional.

Konsep struktur kepemilikan adalah subyek yang penting dalam konsep luas *corporate governance*. Hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja telah menjadi subyek perdebatan penting dan berkelanjutan dalam literatur keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial berperan sebagai pihak yang menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham karena proporsi saham yang dimiliki manajer dan direksi mengindikasikan menurunnya kecenderungan adanya tindakan manipulasi oleh manajemen (Purwaningtyas, 2011).

Komisaris independen juga dapat digunakan untuk mengatasi konflik keagenan karena komisaris independen dapat mengkomunikasikan tujuan para pemegang saham kepada para manajer. Dewan komisaris adalah inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin strategi perusahaan, melakukan pengawasan terhadap manajer, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan (Purwaningtyas, 2011).

Kurniawan dan Indriantoro (2000) menunjukkan beberapa indikasi buruknya praktek *corporate governance* di Indonesia yaitu:

1. Struktur kepemilikan yang masih didominasi keluarga sehingga perlindungan terhadap investor kecil masih lemah,
2. Fungsi dewan komisaris dalam membawa aspirasi atau kepentingan pemegang saham non-mayoritas juga masih lemah,
3. Belum adanya kewajiban membentuk komite audit sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya,
4. Praktek *fair business* yang masih lemah,
5. Transparansi dan *disclosure* yang masih rendah,
6. Praktek manajemen risiko yang belum baik, dan
7. Perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah.

Christina dan Ekawati (2014) *cash holdings* adalah saldo kas yang ditahan terdiri dari kas dan setara kas yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan aktivitas operasional sehari-hari, serta dapat digunakan untuk beberapa hal, yaitu dibagikan kepada para pemegang saham (*shareholders*) berupa dividen kas, membeli kembali saham saat diperlukan dan untuk keperluan mendadak lainnya.

Penahanan saldo kas yang terlalu besar (*excess cash holdings*) maupun penahanan saldo kas yang terlalu sedikit (*cash shortfall*) memiliki konsekuensi bagi perusahaan dan pemegang saham. Konsekuensi dari *excess cash holdings* adalah adanya kemungkinan terjadinya konflik agensi antara manajer dan pemegang saham (*shareholders*) yang disebabkan karena pada umumnya pemegang saham menginginkan kelebihan saldo kas didistribusikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen, namun manajemen tidak membagikan kelebihan tersebut dan melakukan *cash holdings* untuk keperluan lainnya.

Kebijakan manajemen untuk menahan saldo kas terlalu sedikit (*cash short fall*) juga memiliki konsekuensi yang menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Akibatnya perusahaan dinilai buruk dan dinyatakan dalam keadaan tidak likuid. Hal ini akan mempengaruhi citra perusahaan dan menghilangkan kepercayaan pihak lain pada perusahaan serta menurunkan persepsi investor pada profitabilitas perusahaan yang ditandai dengan menurunnya nilai perusahaan (Imuly, 2014).

Nilai suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan tersebut. Dimana profitabilitas tercermin pada harga saham dan ditunjukkan dalam kinerja keuangan pada bagaimana perusahaan menggunakan *asset* yang dimilikinya guna memperoleh laba maksimal. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri. Apabila kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, maka harga saham juga akan meningkat (Husnan, 2001).

Faktor lain yang juga dapat menjelaskan nilai perusahaan disamping tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, kepemilikan kas dan profitabilitas adalah kebijakan pendanaan yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menurunkannya pajak dan biaya ekuitas. Penggunaan utang dapat menurunkan pajak atas sejumlah bunga dan di sisi lain penggunaan utang juga akan menurunkan biaya modal saham. Namun, risiko gagal bayar akibat penggunaan utang yang berlebihan dapat mengalami peningkatan sebagai akibat dari tingginya beban bunga dan pokok utang (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011).

Kondisi perusahaan inilah yang menarik untuk diteliti, untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, kepemilikan kas, dan rasio keuangan yang lain pada suatu nilai perusahaan di Indonesia, maka dalam penelitian ini mengambil kasus pada perusahaan manufaktur dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 dengan menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), kepemilikan kas, risiko keuangan (*leverage*) dan profitabilitas (*ROA*), guna mengetahui nilai perusahaan di masa yang akan datang.

Tabel di bawah ini merupakan perhitungan rata-rata nilai perusahaan (tobins q), *corporate governance*, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), kepemilikan kas (*cash holding*), risiko finansial (*leverage*) dan profitabilitas (*ROA*) Perusahaan Manufaktur Tahun 2011 sampai dengan tahun 2015.

TABEL 1.1 RATA-RATA NILAI TOBINS Q, GCG, STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEPEMILIKAN KAS, RISIKO KEUANGAN DAN PROFITABILITAS (ROA)

No	Rasio	Tahun				
		2011	2012	2013	2014	2015
1	Tobins Q	1,22	1,29	1,33	1,36	1,16
2	Dewan Direksi	4,68	4,86	4,90	4,86	4,86
3	Komite Audit	3,04	3	3,04	3	3
4	Dewan Komisaris Independen	0,55	0,50	0,60	0,60	0,61
5	Sruktur Kepemilikan (Manajerial)	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05
6	Kepemilikan Kas	23,91	24,12	24,88	24,87	24,48
7	Risiko Keuangan (<i>Leverage</i>)	1,12	1,00	1,20	1,27	1,69
8	Profitabilitas (<i>ROA</i>)	0,05	0,06	0,05	0,04	0,04

Sumber : Data Diolah 2016

Tabel 1.1 nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobins Q dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2015 menunjukkan rata-rata nilai Tobins Q berfluktuasi setiap tahun nya yaitu tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 1,22, tahun 2012 sebesar 1,29, rata-rata tahun 2013 sebesar 1,33, pada tahun 2014 rata-ratanya sebesar 1,36, dan pada tahun 2015 mengalami penurunan menjadi 1,16. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996).

Corporate governance dapat dilihat dari tiga *proxy* atau indikator yaitu ukuran dewan direksi (*board size*), dewan komisaris independen (*board independence*), dan komite audit. Dewan direksi dari tahun 2011 sampai 2015 mengalami fluktuasi setiap tahun nya pada tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 4,68 pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 4,86 dan pada tahun 2013 memiliki rata-rata sebesar 4,90, pada tahun 2014 mengalami penurunan rata-rata sebesar 4,86 dan pada tahun 2015 memiliki rata-rata sebesar 4,86. Komite Audit dari tahun 2011 sampai 2015 mengalami fluktuasi yang tidak besar pada tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 3,04, tahun 2012 memiliki rata-rata sebesar 3 pada tahun 2013

mengalami peningkatan rata-rata sebesar 3,04, tahun 2014 memiliki rata-rata sebesar 3 dan pada tahun 2015 kembali mengalami penurunan sebesar 3. Dari tahun-ketahun, ketiga variabel tersebut terlihat rata-ratanya sama yaitu tidak mengalami perbedaan yang berarti. Hal ini menandakan bahwa *corporate governance* suatu perusahaan tidak mengalami perubahan yang besar tiap tahunnya. Dewan komisaris Independen mengalami kenaikan dan penurunan pada setiap tahun nya yaitu pada tahun 2011 sebesar 0,55, pada tahun 2012 memiliki rata-rata sebesar 0,50 pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 0,60, tahun 2014 memiliki rata-rata sebesar 0,60 dan tahun 2015 mengalami peningkatan rata-rata sebesar 0,61 .

Variabel struktur kepemilikan atau *ownership structure* yang diukur melalui jumlah saham yang dimiliki pihak manajerial diperusahaan (*insider ownship*) memperlihatkan bahwa rata-rata kepemilikan manajerial mengalami rata-rata yang sama pada setiap tahun pada tahun 2011 sebesar 0,06 pada tahun 2012 memiliki rata-rata yang sama sebesar 0,05 pada tahun 2013 memiliki rata-rata sebesar 0,05, tahun 2014 memiliki rata-rata sebesar 0,05 dan pada tahun 2015 memiliki rata-rata sebesar 0,05. Pada setiap tahun nya kepemilikan manajerial memiliki rata-rata yang sama menandakan bahwa porsi kepemilikan saham perusahaan kepada manajer tidak mengalami kenaikan dan penurunan. Salah satu upaya untuk mengurangi terjadinya *agency problem* yaitu dengan memberikan insentif kepada agen atau pihak manajemen. Insentif tersebut dapat berupa porsi kepemilikan saham perusahaan (Fadah, 2010). Manajer yang bekerja untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik sekaligus dirinya sendiri dalam struktur kepemilikan saham

manajerial, kinerjanya akan semakin meningkat yang diiringi pula dengan peningkatan nilai perusahaan (Taswan, 2003).

Variabel kepemilikan kas atau *cash holding* adalah suatu kas atau setara kas yang dimiliki oleh perusahaan. Besarnya rata-rata kas dari dari seriap tahun nya mengalami penurunan dan kenaikan (fluktuasi) yaitu pada tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 23,91, pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 24,12 pada tahun 2013 mengalami peningkatan sebesar 24,88 pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 24,87 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan rata-rata sebesar 24,48 . Semakin kecil kepemilikan kas yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Zang, 2005).

Rasio keuangan *leverage* merupakan pengukur dari variabel risiko keuangan perusahaan. Besarnya rata-rata *leverage* hampir mengalami peningkatan setiap tahunnya, pada tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 1,12 pada tahun 2012 sedikit mengalami penurunan sebesar 1,00 pada tahun 2013 mengalami peningkatan rata-rata sebesar 1,20 tahun 2014 kembali mengalami peningkatan sebesar 1,27 dan pada tahun 2015 juga mengalami peningkatan sebesar 1,69. Penggunaan hutang yang berlebihan akan mengurangi manfaat yang diterima atas penggunaan hutang karena manfaat yang diterima tidak sebanding dengan biaya yang ditimbulkan, sehingga proporsi hutang yang rendah dapat meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya peningkatan hutang dapat menurunkan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2014).

Variabel Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* memperlihatkan besarnya rata-rata kas dari dari seriap tahun nya mengalami penurunan yaitu pada

tahun 2011 memiliki rata-rata sebesar 0,05, pada tahun 2012 mengalami peningkatan sebesar 0,06 pada tahun 2013 mengalami penurunan sebesar 0,05 pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,04 dan pada tahun 2015 mengalami penurunan rata-rata sebesar 0,04. Tingkat *return* yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, dengan demikian secara tidak langsung kinerja keuangan menunjukkan nilai perusahaan itu sendiri Rahayu (2014).

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang pernah dilakukan oleh Isshaq (2009) dan beberapa penelitian lain yang berkaitan dengan *good corporate governance*, struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), kepemilikan kas (*cash holding*), risiko finansial (*leverage*), profitabilitas (ROA) dalam hubungannya dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas, maka penulis berminat untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul :

“Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 – 2015”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan permasalahan diatas, maka dalam penelitian ini dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *good corporate governance* (dewan direksi, komite audit, komisaris independen) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial) memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan kas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah risiko keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah profitabilitas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan dan Manfaat penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel *good corporate governance* yang diproksikan melalui jumlah dewan direksi atau *board size* terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel *good corporate governance* yang diproksikan melalui komite audit terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel *good corporate governance* yang diproksikan melalui jumlah dewan komisaris independen atau *board independence* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh variabel struktur kepemilikan atau *ownership structure* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk menganalisis pengaruh variabel kepemilikan kas atau *cash holding* terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh risiko keuangan atau *finance risk* yang diproksikan dengan *leverage* terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset* terhadap nilai perusahaan.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Bagi Investor

Manfaat bagi investor yaitu sebagai sumber informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di perusahaan.

2. Bagi Perusahaan

Manfaat bagi perusahaan adalah dapat memberikan pengetahuan kepada perusahaan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai dapat meminimumkan biaya dan meningkatkan laba di masa mendatang serta meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Manfaat bagi peneliti yaitu dapat mendukung penelitian selanjutnya dalam melakukan penelitian yang berkaitan faktor-faktor yang mempengaruhi nilai serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Teori Agensi

Memahami *good corporate governance* digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin (2005) perusahaan digambarkan sebagai kumpulan kontrak antar pihak-pihak yang berinteraksi di dalam perusahaan (*stakeholder*). Masing-masing pihak akan bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri-sendiri sehingga akan muncul kepentingan-kepentingan yang saling berlawanan.

Jensen dan Meckling mengawali analisisnya dengan menyatakan apa yang terjadi jika seorang pengusaha (pendiri) memutuskan untuk menjual sebagian kepemilikannya kepada investor luar, ketika perusahaan masih 100% milik pendiri, segala tindakan yang akan dia ambil akan ditanggung sendiri akibatnya baik atau buruk namun ketika pengusaha tersebut telah menjual sebagian kepemilikannya maka dia tidak lagi menanggung seluruh biaya dari tindakan-tindakannya melainkan hanya sebesar dana yang masih dia tanam.

Cara untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor luar. Jensen dan Meckling (1976) dalam Arifin (2005) mengidentifikasi ada dua cara yaitu melakukan pengawasan (*monitoring*) dan manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Pada

satu sisi, kedua kegiatan tersebut akan mengurangi kesempatan penyimpangan oleh manajer sehingga nilai perusahaan akan meningkat sedangkan pada sisi yang lain keduanya akan memunculkan biaya sehingga akan mengurangi nilai perusahaan.

Mekanisme *monitoring* yang mungkin dilakukan untuk mengurangi masalah agensi di perusahaan diantaranya adalah pengawasan oleh (1) dewan komisaris yang independen dari pihak manajemen (2) pasar *corporate control* melewati proses akuisisi (3) pasar manajer baik di internal perusahaan maupun di pasar manajer eksternal dan (4) pemegang saham besar seperti intuisi keuangan. Sementara itu mekanisme *bonding* dapat dilakukan adalah dengan cara memperkecil jumlah *free cash flows*.

Selain mekanisme *monitoring* dan *bonding*, supaya mengurangi masalah agensi juga dapat dilakukan dengan cara meminta manajer meningkatkan kepemilikannya di perusahaan namun kepemilikan tersebut jangan sampai terlalu besar karena jika terlalu besar akan menimbulkan masalah agensi yang baru.

2.2 Teori Signalling

Teori *signalling* dikembangkan dalam ilmu ekonomi dan keuangan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insiders*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi mutakhir dan prospek perusahaan dibandingkan dengan investor luar. Munculnya *asymmetric information* tersebut menyulitkan investor dalam menilai secara obyektif berkaitan dengan kualitas perusahaan.

Teori pensinyalan menurut Bringham dan Ehrhardt (2009) adalah “suatu tindakan yang diambil pihak manajemen perusahaan yang memberi petunjuk atau informasi bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan”. 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. *Signalling theory* dalam penelitian ini digunakan untuk menjelaskan hubungan kepemilikan kas, risiko keuangan yang diukur dengan *leverage* dan profitabilitas yang diukur dengan ROA terhadap nilai perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai 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, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset.

Menurut Fama (1998) nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menentukan nilai dari suatu perusahaan dapat digunakan rasio-rasio keuangan. Rasio dari nilai pasar perusahaan mengindikasikan kinerja dan prospek dari manajemen yang didasarkan pada penilaian investor (Sukamulja, 2004).

Rasio Tobin's Q dipilih sebagai rasio yang akan memproksikan nilai perusahaan. Denominator berupa total aset yang sebenarnya digunakan untuk mencerminkan *estimated replacement cost* dapat menunjukkan nilai aset sebenarnya pada saat ini. Ketika nilai Tobin's Q semakin besar, maka prospek pertumbuhan perusahaan dinilai semakin baik dan *intangible asset* yang dimiliki juga semakin besar (Sukamulja, 2004).

2.4 Good Corporate Governance

2.4.1 Pengertian Good Corporate Governance

Kaen (2003) dalam bukunya *Blueprint for Good Corporate Governance* mendefinisikan *corporate governance* sebagai sesuatu tentang siapa yang mengontrol perusahaan dan mengapa dia mengontrol. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia (2002)* menjelaskan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-

hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Menilik definisi *good corporate governance* di atas nampak bahwa salah satu unsur penting dalam *good corporate governance* adalah adanya hubungan agensi. Hubungan agensi hanya membatasi pada hubungan antara penyandang dana perusahaan (pemegang saham dalam kreditor) dengan manajemen sedangkan *good corporate governance* melihat dalam cakupan yang lebih luas dengan melibatkan semua pemegang kepentingan (*stakeholders*) perusahaan dalam rangka mengendalikan perusahaan.

Good corporate governance memiliki tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Secara lebih rinci, *terminology good corporate governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengurus (pengelola) perusahaan, dan para pemegang saham (FCGI, 2002).

2.4.2 Unsur-unsur Corporate Governance

Sebagaimana yang diuraikan oleh *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD)* dalam *FCGI* (2002) ada empat unsur penting dalam *Good Corporate Governance*, yaitu:

1. *Fairness* (Keadilan)

Menjamin perlindungan hak-hak para pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.

2. *Transparency* (Transparansi)

Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, dan kepemilikan perusahaan.

3. *Accountability* (Akuntabilitas)

Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris (dalam *Two Tiers System*).

4. *Responsibility* (Pertanggungjawaban)

Memastikan dipatuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. (*OECD Business Sector Advisory Group on Corporate Governance*, 1998).

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dari *OECD* menyangkut hal-hal sebagai berikut:

1. Hak-hak para pemegang saham, yang harus diberi informasi yang benar dan tepat waktu, ikut berperan serta dalam pengambilan keputusan mengenai perubahan-perubahan yang mendasar, dan turut memperoleh bagian keuntungan.
2. Perlakuan yang sama terhadap para pemegang saham, terutama kepada pemegang saham minoritas dan asing, dengan keterbukaan (*transparency*) informasi penting, melarang pembagian untuk pihak sendiri, dan melarang perdagangan saham oleh orang dalam (*insider trading*).

3. Peranan semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *Corporate Governance*.
4. Adanya pengungkapan (*disclosure*) yang akurat dan tepat pada waktunya serta transparansi atas hal penting bagi kinerja perusahaan, kepemilikan, serta pemegang kepentingan.
5. Adanya tanggung jawab pengurus dalam manajemen, pengawasan manajemen serta pertanggungjawaban kepada perusahaan dan pemegang saham.

Menurut Isshaq (2009) menyebutkan bahwa dalam *good corporate governance* terdapat tiga indikator yang mewakili yaitu ukuran dewan direksi (*board size*), dewan komisaris independen (*board independence*) dan komite audit (*audit committee*)

2.5 Struktur Kepemilikan (*Ownership Structure*)

Pada perusahaan *modern*, kepemilikan perusahaan biasanya sangat menyebar. Kegiatan operasi perusahaan sehari-hari dijalankan oleh manajer yang biasanya tidak mempunyai saham kepemilikan yang besar. Secara teori, manajer merupakan agen atau wakil pemilik namun pada kenyataannya mereka yang mengendalikan perusahaan. Konflik kepentingan antara pemilik dapat terjadi, hal ini disebut “masalah keagenan”, yaitu divergensi kepentingan yang timbul antara pemilik dan agennya (Widyastuti, 2004).

Struktur kepemilikan sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Dua aspek yang perlu dipertimbangkan ialah (1) konsentrasi kepemilikan perusahaan

oleh pihak luar (*outsider ownership concentration*) dan (2) kepemilikan perusahaan oleh manajer (*manager ownership*). Pemilik perusahaan dari pihak luar berbeda dengan manajer karena kecil kemungkinannya pemilik dari pihak luar terlibat dalam urusan bisnis perusahaan sehari-hari (Widyastuti, 2004). Struktur kepemilikan saham terbagi menjadi dua yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dalam perusahaan.

1. Kepemilikan Manajerial

Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Bernandhi (2013) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan perusahaan akan menimbulkan benturan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan keinginan pihak manajemen untuk meningkatkan kemakmuran pada diri mereka sendiri. Ketika proporsi kepemilikan manajerial mengalami peningkatan, kepentingan dari pemegang saham dan manajemen mulai menjadi satu .

Menurut Yadnyana dan Wati (2011) struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase. Dugaan yang menarik timbul dari adanya kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan, bahwa peningkatan nilai perusahaan terjadi sebagai akibat dari meningkatnya kepemilikan manajerial. Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam memonitor setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan.

Jensen and Meckling (1976) dalam Isshaq (2009) berpendapat bahwa peningkatan kepemilikan manajerial yang lebih baik dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Demzet dan Villalonga (2001) mengemukakan bahwa struktur kepemilikan ditentukan secara endogen, sehingga struktur kepemilikan yang tersebar mungkin membawa masalah keagenan tetapi sekaligus keuntungan yang dapat menjadi kompensasi masalah keagenan. Penelitian-penelitian mengenai struktur kepemilikan dan nilai atau kinerja perusahaan memperhatikan dua hal yaitu masalah endogenitas dan bentuk hubungan empiris antara nilai perusahaan dan struktur kepemilikan. Ketika perangkat data diubah, hubungan antara dua variabel tersebut pun terus berubah, maka masih belum dapat dikatakan secara pasti. Namun secara keseluruhan para peneliti menyatakan bahwa pemegang saham besar (*large shareholders*) lebih mudah memonitor tim manajemen sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional

Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham, sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggungjawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut, karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Menurut Pozen (1994) dalam Murwaningsari (2009), investor institusi dapat

dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial, sedangkan investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat *monitoring* efektif bagi perusahaan.

2.6 Kepemilikan Kas (*Cash Holding*)

2.6.1 Pengertian Kas

Kas merupakan salah satu bagian dari aktiva yang memiliki sifat paling lancar (paling likuid) dan paling mudah berpindah tangan dalam suatu transaksi. Transaksi tersebut misalnya untuk pembayaran gaji atau upah pekerja, membeli aktiva tetap, membayar hutang, membayar dividen dan transaksi lain yang diperlukan perusahaan. Kas ini merupakan aktiva yang tidak dapat menghasilkan “laba”, dalam arti tidak bisa untuk mendapatkan laba secara langsung dalam operasi perusahaan. Oleh karena itu, perlu dilakukan usaha pengelolaannya (manajemen) kas yang efektif dan efisien sehingga pemanfaatan kas tersebut optimal. (Martono dan Harjito Agus, 2005).

Definisi kas menurut beberapa sumber yaitu definisi kas dalam PSAK No.2 (1996) adalah kas terdiri dari saldo kas (*cash on hand*) dan rekening giro. Sedangkan pengertian setara kas menurut Smith dan Skousen (1995) dalam Rahayu (2014) adalah suatu pos-pos yang dianggap sama dengan kas, misalnya sekuritas jangka pendek yang segera jatuh tempo dan investasi sementara lainnya yang sangat likuid.

Menurut Prasetyorini (2007) kas adalah alat pembayaran yang siap dan bebas dipergunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan. Kas dapat berupa uang tunai atau simpanan pada bank yang dapat segera dan diterima sebagai alat pembayaran sebesar nominalnya.

2.6.2 Jenis-jenis Kas

Jenis-jenis yang termasuk kas :

1. Uang kertas dan logam
2. *Check* dan bilyet giro
3. Simpanan di bank dalam bentuk giro
4. *Traveler's cheque* : *Check* yang dikeluarkan untuk perjalanan
5. *Money Order* : Surat perintah membayar sejumlah uang tertentu berdasarkan keperluan pengguna
6. *Cashier's order* : *Check* yang dibuat oleh bank, untuk suatu saat dicairkan di bank itu juga
7. *Bank draft* : *Check* atau perintah membayar dari suatu bank yang mempunyai rekening di bank lain, yang dikeluarkan atas permintaan seseorang atau nasabah, melalui penyetoran lebih dulu di bank pembuat.

Jenis-jenis yang tidak termasuk kas :

1. *Past dated check* (cek mundur)
2. *Certificate of deposito* (deposito berjangka)
3. *Notes* (wesel atau promes)
4. *Marketable securities* (surat-surat berharga)

5. Kas yang disisihkan untuk tujuan tertentu dalam bentuk dana, misalnya untuk pembayaran dividen, pelunasan pinjaman obligasi.

Dari uraian di atas, maka kas mempunyai kriteria sebagai berikut :

1. Diakui secara umum sebagai alat pembayaran yang sah
2. Dapat dipergunakan setiap saat diperlukan
3. Penggunaannya bersifat bebas
4. Dikirim sesuai dengan nilai nominalnya

2.7 Risiko Keuangan (*Finance Risk*)

Dalam teori manajemen keuangan, terdapat *trade-off* antara risiko dan *return*. Jika risiko suatu investasi lebih tinggi, *return* yang diharapkan juga tinggi dan banyak para manajer mengetahui risiko untuk dipertimbangkan dalam menilai dan mengambil keputusan investasi. Penilaian dan pemahaman *trade-off* antara risiko dan *return* membentuk landasan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham. Risiko yang tinggi menjadikan saham perusahaan tidak diminati oleh para investor karena pada saat risiko perusahaan tinggi kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau *distress risk*, sehingga hal ini dapat mengakibatkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan pun juga ikut turun.

Kegiatan bisnis perusahaan sering dihadapkan pada pengeluaran biaya yang bersifat tetap, tentu saja mengandung risiko. Berkaitan dengan itu manajemen harus tahu mengenai *leverage*. *Leverage* menunjukkan penggunaan biaya tetap dalam usaha meningkatkan keuntungan. *Leverage* terbagi menjadi dua yaitu *leverage* operasi dan *leverage* keuangan (*financial*) sebagai akibat perusahaan menggunakan

biaya tetap finansial, perusahaan sering menghadapi apa yang disebut risiko keuangan.

Risiko keuangan adalah tambahan risiko sebagai akibat karena perusahaan menggunakan pembelanjaan dengan hutang dan atau dengan saham preferen, maksud dari risiko keuangan adalah adanya kemungkinan keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup biaya tetap keuangan yang berupa bunga utang jangka panjang (obligasi) dan atau dividen saham preferen. Pemakaian sumber dana obligasi atau saham preferen meningkat, maka risiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan juga meningkat dikarenakan biaya tetap keuangan yang tinggi.

Menurut Isshaq (2009) menyebutkan bahwa risiko keuangan diproksikan atau diukur dengan menggunakan *leverage*. *Leverage* diukur melalui perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas.

2.8 Profitabilitas

Profitabilitas menurut Sartono (1997) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio profitabilitas ini akan memberikan gambaran tentang tingkat efektifitas pengelolaan perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas berarti semakin baik, karena kemakmuran pemilik perusahaan meningkat dengan semakin tingginya profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Nurhayati, 2013). Menurut Weston dan Copeland (1997) profitabilitas adalah sejauh mana perusahaan menghasilkan laba dari penjualan dan investasi perusahaan. Brigham dan Houston (2011) mendefinisikan profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah

kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu mengukur keberhasilan manajemen sebagaimana ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan oleh penjualan dan investasi (Weston dan Brigham, 1991).

Ada bermacam cara untuk mengukur profitabilitas, yaitu *Profit Margin*, *Return On Asset (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, Rentabilitas Ekonomi. Dalam penelitian ini rasio yang digunakan adalah *return on asset (ROA)*. Semakin tinggi *ROA* maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Nilai *ROA* yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan dan akan meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan pun meningkat.

2.9 Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa penelitian terdahulu yang berkaitan dengan pengukuran nilai perusahaan, terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi. Penelitiannya antara lain:

Isshaq (2009) tentang *corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value di Ghana Stock Exchange*. Penelitian ini menggunakan variabel *firm value* (nilai perusahaan) sebagai variabel dependen atau terikat dan *corporate governance, ownership structure* (struktur kepemilikan), *cash holding* (kepemilikan kas) sebagai variabel bebas atau independen, serta terdapat *opportunity investment* (kesempatan investasi), *finance risk* (risiko finansial) yang diproksikan melalui *leverage*, dan *dividend payout ratio (DPR)*.

Alat analisis yang digunakan adalah Analisis regresi berganda (*multiple regression*). Variabel bebas yang signifikan positif adalah *Board size* (*corporate governance*), dividen, dan *leverage*. Variabel bebas yang signifikan negatif adalah peluang investasi. Sedangkan variabel yang tidak signifikan adalah *cash holding* (kepemilikan kas).

Bernandhi (2013) pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Menggunakan metode analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel dependen atau bebas yaitu nilai perusahaan, dan variabel independen adalah Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian ini diketahui variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah *leverage*. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Rahayu (2014) tentang pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen dan *cash holding* terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur. Menggunakan metode analisis linier berganda, variabel yang digunakan yaitu variabel dependen nilai perusahaan dengan menggunakan rasio tobin Q untuk mengukur nilai perusahaan, variabel independen yaitu ukuran perusahaan (*size*), *leverage*, profitabilitas, kebijakan dividen dan *cash holding*. Hasil dari penelitian ini menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, begitu juga dengan *leverage*, profitabilitas, dan *cash holding* tidak mempengaruhi nilai perusahaan sementara kebijakan dividen

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena saat harga saham meningkat perusahaan mengumumkan kenaikan dividen, dan harga saham perusahaan turun ketika perusahaan mengumumkan penurunan dividen.

Sariri dan Suardikha (2014) tentang pengaruh *corporate governance* pada nilai perusahaan. Studi empiris terhadap perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2009-2012. Dengan menggunakan variabel dependen, yaitu nilai perusahaan. Variabel independen yaitu *good corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit independen. Menggunakan analisis regresi berganda. Hasil dari penelitian ini adalah semua kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam perusahaan dapat memotivasi pihak manajemen untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham sehingga dapat mengurangi biaya keagenan.

Kepemilikan manajerial dapat mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan, Kepemilikan institusional berpengaruh pada nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak institusi dianggap mampu menjadi mekanisme pemantauan yang efektif dalam setiap keputusan manajer. Dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit independen juga memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

Peneliti	Judul	Variabel	Alat Analisis	Hasil
Zangina Isshaq (2009)	<i>Corporate governance, ownership structure, cash holdings, and firm value on the Ghana Stock Exchange</i>	Variabel Dependen : <i>firm value.</i> Variabel independen: <i>Corporate governance(board size, Board Independennce, board intensity), - ownerships structure - cash holding, Control: leverage, DPR, TobinsQ</i>	Analisis regresi Multivariat	Variabel signifikan positif : <i>Board size, board independen, board intensity, dividen, dan leverage.</i> Variabel signifikan negatif: peluang investasi. Variabel yang tidak signifikan: <i>cash holding</i> (kepemilikan kas).
Riza Bernandhi (2013)	Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen, <i>leverage</i> dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan	Variabel Dependen : nilai perusahaan. Variabel Independen : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.	Analisis regresi linier berganda	Variabel signifikan positif : <i>Leverage.</i> Variabel signifikan negatif : Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan.
Fitri Dwi Rahayu (2014)	Pengaruh ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, kebijakan dividen dan <i>cash holding</i> terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur	Variabel Dependen: Nilai perusahaan. Variabel Independen: Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, kebijakan dividen dan <i>cash holding</i> .	Analisis regresi linier berganda	Variabel signifikan positif : Dividen Variabel signifikan negatif : Ukuran perusahaan, <i>leverage</i> , profitabilitas, <i>cash holding</i> .
Ni Nyoman Tri Sariri Muryati (2014)	Pengaruh <i>corporate governance</i> ada nilai perusahaan	Variabel Dependen: nilai perusahaan Variabel Independen: <i>GCG</i> (kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit independen)	Analisis regresi linier berganda	Variabel signifikan positif : kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit independen Variabel signifikan negatif : -

2.10 Rerangka Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris independen dan komite audit), struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), kepemilikan kas (*cash holding*), risiko keuangan (*leverage*) dan profitabilitas (*ROA*) terhadap nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah *good corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris independen dan komite audit), struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial), kepemilikan kas (*cash holding*), risiko finansial (*leverage*), profitabilitas (*ROA*) dan variabel dependen adalah nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Isshaq (2009) dan Herawaty (2008) melakukan penelitian tentang faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

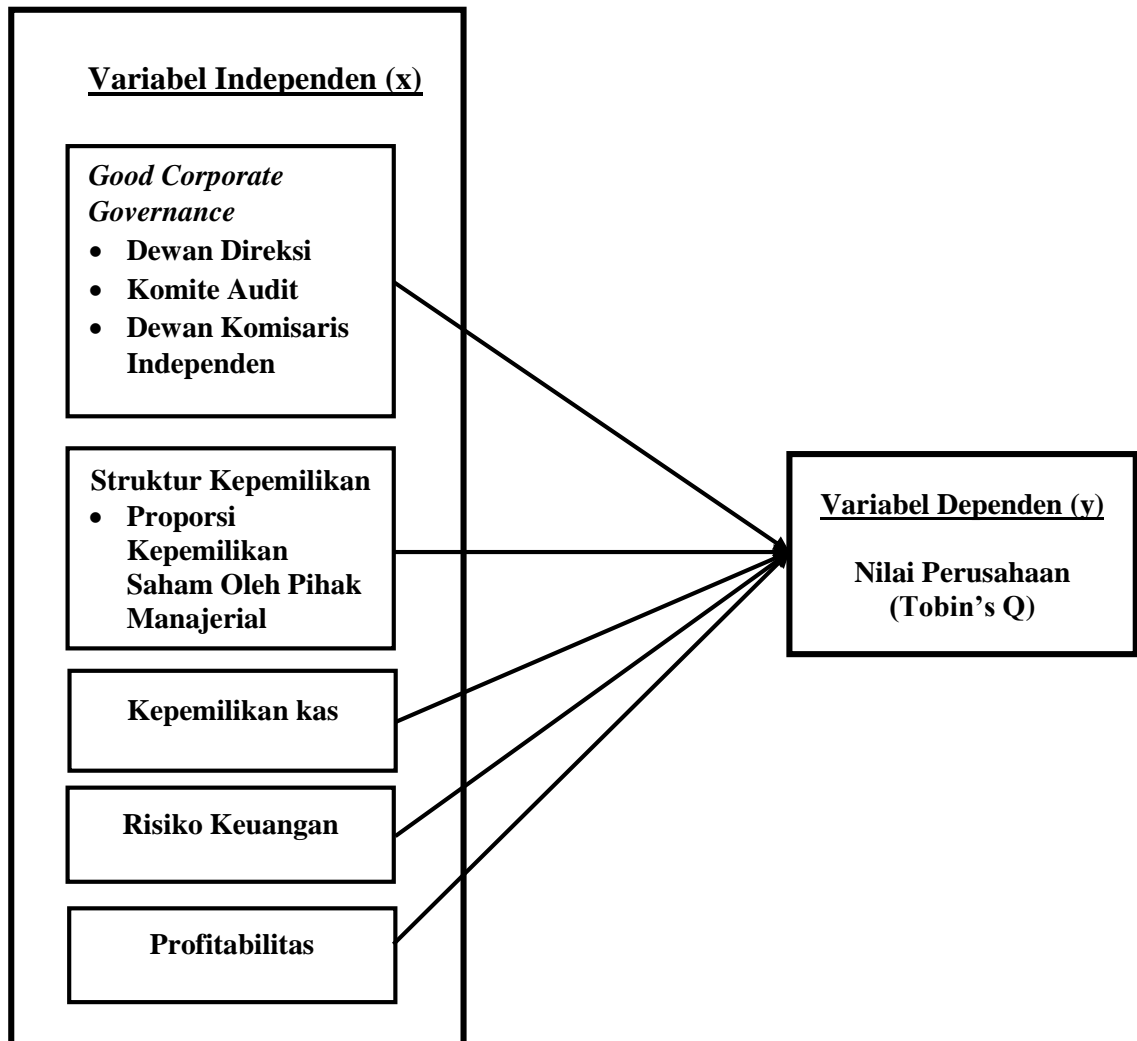
Wida dan Suartana (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan hasilnya menunjukkan bahwa nilai perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Di dukung oleh penelitian Sariri (2014) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat mempersatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham sehingga berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

Lins dan Kalcheva (2004) dalam penelitiannya menunjukkan kepemilikan kas (*cash holding*) berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hal ini juga sesuai dengan penelitian oleh Isshaq (2009) bahwa *cash holding* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

Taswan (2003) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. Penelitian lain yang mendukung taswan (2003) diantaranya adalah penelitian Borolla (2011).

Prasetyorini (2013) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *ROA* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang mendukung prasetyorini (2013) diantaranya adalah penelitian Rizqia *et al* (2012).

Kerangka dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



GAMBAR 1.1 RERANGKA PENELITIAN

2.11 Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Hubungan tersebut diperkirakan berdasarkan jaringan asosiasi yang ditetapkan dalam kerangka teoritis yang dirumuskan untuk studi penelitian (Sekaran, 2011). Berdasarkan rumusan masalah, tujuan dan kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

2.11.1 Pengaruh *Good Corporate governance* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori agensi, agen yang *risk adverse* dan cenderung mementingkan dirinya sendiri akan mengalokasikan *resources* (berinvestasi) dari investasi yang tidak meningkatkan nilai perusahaan ke alternatif investasi yang lebih menguntungkan. Permasalahan agensi akan mengindikasikan bahwa nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak menghamburkan sumber daya perusahaan, baik dalam bentuk investasi yang tidak layak maupun dalam bentuk *shirking*.

Good Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham, dengan demikian penerapan *Good Corporate Governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Herawati, 2008). Isshaq (2009) melakukan penelitian tentang *corporate governance, ownership structure, cash holdings,*

and firm value, dalam penelitiannya menunjukkan bahwa variabel *corporate governance* diukur melalui tiga proksi variabel yaitu :

2.11.1.1 Ukuran dewan direksi (Board Size)

Dewan direksi atau *board size* adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat.

Menurut Isshaq (2009) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan positif antara *board size* dengan nilai perusahaan. Penelitian yang sejalan yaitu penelitian oleh Carter *et al* (2003) yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan dewan direksi baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan akan dapat memberikan nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari uraian tersebut dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H1a : Ukuran Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.11.1.2 Komite Audit (Audit Committee)

Dewan komisaris dapat membentuk komite audit yang membantu dewan komisaris dalam melakukan *monitoring* terhadap proses pelaporan

keuangan. Selain pengawasan terhadap laporan keuangan, komite audit juga berfungsi untuk melakukan pengawasan terhadap pengendalian internal perusahaan.

Menurut Sariri (2014) hasil penelitian membuktikan bahwa peningkatan proporsi komite audit justru akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ria (2011) dalam Junchristianti (2015) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Adanya anggota komite audit independen seharusnya dapat memastikan terselenggaranya proses pelaporan keuangan dan *corporate governance* yang efektif karena mereka memiliki keahlian dan independensi yang memadai.

Komite audit masing-masing mempunyai keahlian di bidang keuangan atau akuntansi serta di bidang hukum atau perbankan. Jumlah anggota komite audit yang semakin banyak bukan merupakan jaminan bahwa kinerja suatu perusahaan juga meningkat. Anggota komite audit yang terlalu banyak berakibat kurang baik bagi perusahaan karena akan ada banyak tugas atau pekerjaan yang terpecah. Hal ini menyebabkan anggota komite audit kurang fokus dalam menjalankan tugasnya sehingga kinerja perusahaan akan semakin memburuk. Selain itu, banyak dari komite audit belum memahami peran utamanya.

H1b : Komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.11.1.3 Ukuran Dewan Komisaris Independen (Board Independence)

Dewan komisaris independen atau *board independence* adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik.

Menurut Isshaq (2009) dalam penelitiannya menyatakan ada hubungan positif antara *board independence* atau dewan independen dengan nilai keuangan. Hal tersebut didukung oleh Barnhart dan Rosenstein (1998) dalam Purwaningtyas (2011) membuktikan, bahwa semakin tinggi perwakilan dari komisaris independen, maka semakin tinggi independensi dan efektivitas *corporate board*, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis :

H1c : Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.11.2 Pengaruh Struktur Kepemilikan (Ownership Structure) terhadap Nilai Perusahaan

Struktur kepemilikan ini merupakan proporsi kepemilikan saham oleh manajerial, publik ataupun institusional. Di dalam penelitian ini digunakan pengukuran terhadap kepemilikan manajerial. Salah satu upaya untuk mengurangi terjadinya *agency problem* adalah dengan memberikan insentif kepada agen atau pihak manajemen. Insentif tersebut dapat berupa porsi kepemilikan saham perusahaan kepada para manajer, upaya ini ditujukan agar

kepentingan antara pihak manajemen dan pihak pemegang saham dapat disejajarkan (Fadah, 2010).

Menurut Borolla (2011) apabila didasarkan pada logika, kepemilikan saham oleh manajer akan menurunkan kecenderungan untuk melakukan tindakan mengkonsumsi *perquisites* secara berlebihan. Adanya sebagian proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen, maka hal tersebut akan menjadikan pihak manajemen bisa merasakan manfaat dari keputusan-keputusan yang diambilnya. Begitu pun sebaliknya, risiko-risiko akibat kesalahan pengambilan keputusan juga dapat secara langsung dirasakan dampaknya (Taswan, 2003). Manajer yang bekerja untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik sekaligus dirinya sendiri dalam struktur kepemilikan saham manajerial kinerjanya akan semakin meningkat yang diiringi dengan peningkatan nilai perusahaan.

Keputusan menjual perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang lebih besar akan mendapat respon dari investor yang lebih menguntungkan daripada perusahaan yang memiliki tingkat kepemilikan manajerial yang lebih kecil. Hasil penelitian yang sama juga ditunjukkan oleh hasil penelitian Taswan (2003) penelitian tersebut menemukan bahwa nilai perusahaan secara positif dan signifikan dipengaruhi oleh *insider ownership*. Studi tersebut mengindikasikan bahwa kepemilikan oleh *insider* merupakan insentif untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut :

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

2.11.3 Pengaruh Kepemilikan Kas (Cash Holding) terhadap Nilai Perusahaan

Cash holding adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kas yang dimiliki perusahaan cukup atau tidak berlebihan maka dapat mengindikasikan likuiditas perusahaan. Kas adalah alat pembayaran yang siap dan bebas dipergunakan untuk membiayai kegiatan umum perusahaan (Prasetyorini, 2007)

Menurut Zang (2005) dalam penelitiannya hubungan nilai perusahaan yang diprosikan dengan *market to book ratio* berhubungan positif dengan *cash holding*. Hubungan tersebut dapat diketahui bahwa semakin kecil kepemilikan kas yang disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan maka akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Isshaq (2009) bahwa ada hubungan positif antara kepemilikan kas dengan nilai perusahaan.

Pernyataan diatas dapat ditarik hipotesis :

H3 : Diduga kepemilikan kas (*cash holding*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.11.4 Pengaruh Risiko Keuangan (*Finance Risk*) terhadap Nilai Perusahaan

Variabel Risiko Keuangan yang diukur melalui *leverage* yaitu proporsi struktur hutang dibagi dengan total *equity*. Rumus ini dapat diartikan semakin tinggi *leverage* maka hutang yang dimiliki perusahaan pun juga besar sehingga dengan hutang yang besar risiko perusahaan juga akan semakin tinggi, hal ini mengakibatkan nilai perusahaan akan menurun, karena *leverage* yang semakin tinggi akan menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*) sehingga nilai perusahaan menurun.

Menurut Adelegan (2007) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena peningkatan hutang akan meningkatkan risiko kebangkrutan dan kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan ini akan mengurangi keuntungan perusahaan yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Sujoko (2007) yang membuktikan bahwa variabel *leverage* yang digunakan untuk mengukur risiko keuangan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dari uraian ini dapat ditarik hipotesis :

H4 : Di duga risiko keuangan (*leverage*) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.11.5 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba. Laba diperoleh perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas juga merupakan gambaran kinerja manajemen dalam

mengelola perusahaan. Menurut ulupui (2007) Semakin tinggi ROA maka semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dan akan membuat profitabilitas perusahaan tinggi. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan.

Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan, sehingga PBV perusahaan tinggi dan nilai perusahaan pun tinggi. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga dilakukan oleh Nurhayati (2013) bahwa ada hubungan positif antara *ROA* dengan nilai perusahaan.

H5 : Diduga profitabilitas (*ROA*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Penelitian

Ditinjau dari tujuannya, penelitian ini dikategorikan sebagai jenis penelitian deskriptif analitis. Tujuannya adalah untuk memperoleh kesimpulan yang digunakan dalam pengambilan keputusan, serta menggunakan metode kuantitatif.

3.2. Definisi dan Operasionalisasi Variabel

3.2.1 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen adalah variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi atau variabel yang dipengaruhi atau bertanggung oleh variabel lain (Sekaran 2003). Variabel Dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diukur dengan Tobins Q. Tobins Q adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah *debt* dengan *book market value* ditambah dengan hutang (*debt*).

Menurut Herawati (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui Tobins Q, yang diformulasikan :

$$Tobins\ Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Keterangan :

Tobins Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai Ekuitas Pasar (*Equity Market Value*)

D = Nilai buku dari total hutang

BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity (BVE)* diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajibannya.

3.2.2 Variabel Independen (Bebas)

Variabel Independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel terikat baik secara positif ataupun negatif.

Dengan kata lain, varians variabel terikat ditentukan oleh variabel bebas (Sekaran, 2003). Variabel independen dalam penelitian ini adalah :

3.2.2.1 Good Corporate Governance

Good Corporate governance atau tata kelola perusahaan adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (*FCGI*, 2002).

Menurut Isshaq (2009) *good corporate governance* diprosikan melalui tiga variabel yaitu:

1. Ukuran Dewan Direksi (board size)

Ukuran dewan direksi disini merupakan jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan.

(Isshaq 2009), diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Dewan Direksi} = \sum \text{anggota dewan direksi}$$

2. Komite Audit (Audit Comitte)

Ukuran Komite Audit merupakan jumlah anggota komite audit dalam suatu perusahaan. Variabel ukuran komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit dalam laporan tahunan perusahaan yang tercantum pada laporan tata kelola perusahaan. Diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Komite Audit} = \sum \text{anggota komite audit}$$

3. Ukuran Dewan Komisaris Independen (Board Independence)

Dewan independen diukur melalui perbandingan antara jumlah dewan komisaris independen dibandingkan dengan jumlah komisaris dalam perusahaan, dinyatakan dalam bentuk (Isshaq, 2009) diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Dewan Independen} = \frac{\text{dewan komisaris independen}}{\text{dewan komisaris dalam perusahaan}}$$

3.2.2.2 Struktur Kepemilikan (Ownership Sructure)

Struktur kepemilikan yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi jumlah kepemilikan saham yang

dimiliki oleh manager dan karyawan dalam perusahaan. (Isshaq, 2009)
diformulasikan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{saham yang beredar}}$$

3.2.2.3 *Kepemilikan Kas (Cash Holding)*

Cash holding didefinisikan sebagai kas yang dimiliki perusahaan yang sifatnya jangka pendek. Kas adalah uang tunai yang digunakan untuk membiayai operasi perusahaan. Menurut Talebnia dan Darvish (2012) dalam cendy (2013), *cash holding* diukur dengan menjumlah kas dan setara kas dibagi total aset, atau dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Kas} = \frac{\text{LN}\Sigma\text{Kas}}{\text{Total Aset}}$$

3.2.2.4 *Risiko Keuangan (Finance risk)*

Risiko Keuangan adalah tambahan risiko sebagai akibat karena perusahaan menggunakan pembelanjaan dengan hutang dan atau dengan saham preferen. Maksud dari risiko keuangan adalah adanya kemungkinan keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup biaya tetap keuangan yang berupa bunga utang jangka panjang (obligasi) dan atau dividen saham preferen.

Menurut penelitian yang dilakukan Isshaq (2009), mengemukakan bahwa dalam penelitiannya *leverage* digunakan sebagai *proxy* dari risiko finansial, yang diukur melalui :

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total liability}}{\text{Total equity}}$$

3.2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi. Menurut penelitian yang dilakukan Sitanggang (2012), mengemukakan bahwa dalam penelitiannya *ROA* digunakan sebagai *proxy* dari profitabilitas, yang diukur melalui :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Asset}}$$

TABEL 3.1 RINGKASAN VARIABEL PENELITIAN DAN DEFINISI OPERASIONAL

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran
Dependen (Y) Nilai Perusahaan	Diproksi dengan tobins Q yaitu perbandingan antara <i>market value of equity</i> ditambah <i>debt</i> dengan <i>book market value</i> ditambah dengan <i>debt</i>	<u>Tobins Q</u> Tobins's Q = $\frac{MVE + D}{BVE + D}$
Independen (X1) Dewan Direksi atau <i>Board Size</i>	Diukur dengan jumlah anggota dewan direksi dalam perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlah satuan.	<u>Dewan Direksi</u> \sum anggota dewan direksi
Independen (X2) Komite Audit atau <i>Audit Committee</i>	Diukur dengan menggunakan perhitungan jumlah anggota komite audit dalam laporan tahunan perusahaan yang tercantum pada laporan tata kelola perusahaan	<u>Komite Audit</u> \sum komite audit
Independen (X3) Dewan Komisaris Independen atau <i>Board Independence</i>	Diukur melalui perbandingan antara jumlah dewan komisaris independen dengan jumlah komisaris dalam perusahaan.	<u>Dewan Independen</u> $\frac{\sum \text{dewan independen}}{\sum \text{dewan komisaris perusahaan}}$
Independen (X4) Struktur Kepemilikan atau <i>Ownership Sructure</i>	Diproksikan dengan kepemilikan manajerial (KM) yaitu sebagai proporsi jumlah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manager dan karyawan dalam perusahaan dibagi dengan jumlah saham beredar.	<u>Kepemilikan Manajerial</u> $\frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Saham yang beredar}}$
Independen (X5) Kepemilikan Kas atau <i>Cash Holding</i>	Diukur dengan Rasio Kas yaitu dengan log total kas	<u>Kepemilikan Kas</u> $\ln \sum \text{kas}$
Independen (X6) Risiko Keuangan atau <i>Finance Risk</i>	Diproksikan dengan <i>Leverage</i> yaitu perbandingan antara total kewajiban dengan total ekuitas	<u>Leverage</u> $\frac{\text{total liability}}{\text{total equity}}$

Independen Profitabilitas <i>Profitability</i>	(X7) atau	Diproksikan dengan <i>ROA</i> yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset	$\frac{ROA}{\frac{earning\ after\ tax}{Total\ asset}}$
--	--------------	---	--

Sumber : Literatur dan diolah oleh penulis

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Populasi (*population*) mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran, 2006). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015.

3.3.2 Sampel

Sampel (*sample*) adalah sebagian dari populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi (Sekaran, 2006). Sampel yang digunakan adalah data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder berupa laporan keuangan (*annual report*) dari Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan periode 2011 sampai Tahun 2015.

Teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel yang ditarik dengan menggunakan pertimbangan.

Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah :

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 sampai Tahun 2015.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan *annual report* selama periode pengamatan dari Tahun 2011 sampai dengan Tahun 2015.
3. Perusahaan yang memenuhi rasio-rasio keuangan yang digunakan sebagai pengukur variabel penelitian.

Obyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia Tahun 2011-2015. Menurut data, terdapat 143 perusahaan. Sampel yang digunakan adalah memenuhi kriteria rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam variabel penelitian. Penarikan sampel penelitian seperti ditunjukkan oleh tabel di bawah ini :

TABEL 3.2 PROSES SELEKSI PERUSAHAAN POPULASI

Keterangan	Jumlah
Data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015	143
Perusahaan yang melakukan IPO Tahun 2012-2015	(12)
Perusahaan Manufaktur yang tidak aktif diperdagangkan di BEI selama Tahun 2010-2015	(6)
Perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam satuan Dolar Amerika Serikat	(12)
Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial pada Tahun 2011-2015	(65)
Perusahaan yang tidak memiliki komite audit Tahun 2011-2015	(26)
Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian	22

Sumber : Data Diolah 2016

Dari 143 perusahaan dalam populasi, terdapat 12 perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) mulai Tahun 2012-2015. Terdapat 6 yang tidak aktif diperdagangkan di BEI Tahun 2011-2015. Terdapat 12 perusahaan yang menyajikan laporan keuangannya dalam satuan Dolar Amerika Serikat. Dari 118 perusahaan yang tersisa, 65 diantaranya tidak ada kepemilikan manajerial dan 26 tidak memiliki komite audit. Berdasarkan tahap *sampling* tersebut, diperoleh 22 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* dalam penelitian ini antara lain ditunjukkan pada tabel berikut ini :

TABEL 3.3 DAFTAR SAMPEL PERUSAHAAN MANUFAKTUR

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASII	PT Astra International Tbk
2	GJTL	PT Gajah Tunggal Tbk
3	HDTX	PT Panasia Indo Resources Tbk
4	INDS	PT Indospring Tbk
5	NIPS	PT Nippres Tbk
6	PRAS	PT Prima Alloy Steel Universal Tbk
7	SMSM	PT Selamat Sempurna Tbk
8	SSTM	PT Sunson Textile Manufacturer Tbk
9	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
10	BRNA	PT Berlina Tbk
11	BTON	PT Beton Jaya Manunggal Tbk
12	DPNS	PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk
13	JPRS	PT Jaya Pari Steel Tbk
14	MLIA	PT Mulia Industrindo Tbk
15	PICO	PT Pelangi Indah Canindo Tbk
16	SRSN	PT Indo Actama Tbk
17	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
18	LMPI	PT Langgeng Makmur Industry Tbk
19	PSDN	PT Prashida Aneka Niaga Tbk
20	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk
21	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
22	ULTJ	PT Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia (Idx)

3.4 Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan dan *annual report* yang dipublikasikan tahunan oleh Bursa Efek Indonesia selama lima tahun berturut-turut dari periode Tahun 2011 sampai dengan Tahun 2015.

Sumber data yang digunakan ini diperoleh melalui penelusuran dari : *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, *Annual Report* perusahaan, *website* www.idx.co.id, www.sahamok.com dan dari media internet.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Dalam memperoleh data-data yang akurat dan relevan sesuai dengan rumusan masalah pada penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian pustaka dan studi dokumentasi melalui web dan situs terkait.

1. Tinjauan Kepustakaan

Teknik pengumpulan data ini bertujuan untuk mempelajari lebih dalam konsep dan teori yang berhubungan dengan penelitian sehingga mendapatkan landasan teori yang memadai untuk melakukan penelitian.

Teknik ini dilakukan untuk menunjang kelengkapan data dengan menelaah literatur pustaka seperti buku, skripsi, jurnal, dan sumber referensi lainnya yang berhubungan dengan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

2. Mengakses Website dan Situs Terkait

Teknik ini dilakukan untuk mencari dan melengkapi data sebagai sumber informasi. Data-data tersebut diakses melalui *webdirectory* BEI yaitu <http://www.idx.co.id> , www.sahamok.com dan *website* resmi perusahaan sampel yang terkait.

3.6 Metode Analisis Data

Terdapat beberapa teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis data. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Untuk mencapai tujuan dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda. Sebelum penganalisisan dilaksanakan, terlebih dahulu akan dilakukan uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang sah. Jika pengujian asumsi klasik memenuhi asumsi normalitas, serta tidak terjadi multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas, maka nilai tersebut akan terpenuhi.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut (Sugiyono, 2004). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, standar deviasi, nilai *minimum*, dan nilai

maksimum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan modal regresi linear berganda sebagai alat analisis, sehingga terlebih dahulu harus lolos uji asumsi klasik agar syarat asumsi dalam regresi terpenuhi. Uji asumsi klasik yang diperlukan ialah uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas.

3.6.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah nilai residual yang telah di standarisasi pada model berdistribusi normal atau tidak. Data terkadang bisa terdistribusi secara tidak normal, sehingga untuk menjadikan data cukup dengan di diferensi, akan tetapi apabila data masih terjadi tidak normal disarankan untuk menguji *augumented dickey - fuller*. Menurut Winarno (2007) dasar pertimbangan untuk uji normalitas menggunakan *Augemented dickey - fuller* adalah sebagai berikut :

- a. Jika nilai probabilitas $< 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.
- b. Jika nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara tidak normal.

3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau tidak. Model yang

baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi diantara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF).

Tolerance mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10.

3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas berarti ada varian variabel pada model regresi tidak sama (tidak konstan). Sebaliknya, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut homoskedastisitas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *white* dilakukan meregresikan semua variabel bebas, variabel bebas dari X^2 dengan $df=\alpha$ jumlah variabel bebas, maka dalam model terdapat masalah heteroskedastisitas, nilai X^2 hitung dalam metode ini diperoleh dari nilai $n \times R^2$, dimana nilai n = jumlah pengamatan, sedangkan R^2 koefisien determinasi regresi tahap kedua, jika model yang akan kita uji memiliki X_1 dan X_2 , maka persamaan yang digunakan untuk uji heteroskedastisitas menggunakan metode *white* sebagai berikut (Winarno, 2007) :

$$U_i^2 = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + v_i$$

U_i = Nilai residual

X_i = Variabel bebas

Dasar pertimbangan heteroskedastisitas (Winarno, 2007) :

- a. Dengan kriteria jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas.
- b. Dengan kriteria jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka dapat disimpulkan terdapat heteroskedastisitas.

3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier berganda terdapat korelasi antara residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

3.7 Analisis Regresi Linier Berganda

Model persamaan regresi berganda yang akan diteliti dalam pengujian hipotesis adalah sebagai berikut :

$$TQ = a + b_1 DD + b_2 KA + b_3 DKI + b_4 KM + b_5 KK + b_6 LEV + b_7 ROA + \varepsilon$$

keterangan:

TQ = Tobin's Q (nilai perusahaan)

DD = Dewan Direksi

KA = Komite Audit

DKI = Dewan Komisaris Independen

KM = Kepemilikan Manajerial

KK = Kepemilikan Kas

LEV = Leverage

ROA = Return On Asset

3.8 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara parsial (uji T) dan penyajian secara simultan (uji F).

3.8.1 Pengujian Secara Parsial (Uji T)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara parsial variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0 = b_1 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.
2. $H_0 = b_1 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

Untuk menilai t hitung digunakan rumus :

$$t \text{ hitung} = \frac{\text{Koefisien regresi } b_1}{\text{Standard deviasi } b_1}$$

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$. Artinya variabel bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

2. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila t hitung $>$ t tabel. Artinya variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

3.8.2 Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui secara bersama-sama apakah variabel bebas berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel terikat. Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0 : b_1 = b_2 = b_3 = b_4 = b_5 = b_6 = b_7 = 0$, artinya tidak ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.
2. $H_0 : b_1 \neq b_2 \neq b_3 \neq b_4 \neq b_5 \neq b_6 \neq b_7 \neq 0$, artinya ada pengaruh secara signifikan dari variabel bebas secara bersama-sama.

Penentuan besarnya F_{hit} menggunakan rumus :

$$F_{hitung} = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) (n - k)}$$

Keterangan :

R = koefisien determinan

n = jumlah observasi

k = jumlah variabel

Kriteria pengujian yang digunakan sebagai berikut :

1. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila F hitung $<$ F tabel. Artinya variabel bebas secara bersama-sama tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

2. H_0 diterima dan H_a ditolak apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$. Artinya variabel bebas secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

3.8.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011).

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis pengujian data dan hasil pembahasan pada bab sebelumnya tentang pengaruh *good corporate governance* (dewan direksi, komite audit, dewan komisaris independen), kepemilikan manajerial, kepemilikan kas, risiko keuangan dan profitabilitas secara parsial dan simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015, maka diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penerapan *good corporate governance* yang diproksikan dengan dewan direksi, komite audit dan dewan komisaris independen belum sepenuhnya mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan karena dari hasil penelitian dapat diketahui hanya variabel dewan direksi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau relevan sebagai pertimbangan pengambilan keputusan, variabel lainnya yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah variabel risiko keuangan yang diproksikan dengan *leverage* dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*. Variabel dewan direksi secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini menjelaskan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan pada dewan direksi

maka akan berpengaruh terhadap perubahan kenaikan pada nilai perusahaan. Variabel *leverage* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini menjelaskan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan pada *leverage* maka akan berpengaruh terhadap perubahan kenaikan pada nilai perusahaan. Variabel *return on asset* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil ini menjelaskan bahwa jika terjadi perubahan kenaikan pada *return on asset* maka akan berpengaruh terhadap perubahan kenaikan pada nilai perusahaan. Faktor lain seperti komite audit, dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya hipotesis pertama b, hipotesis pertama c, hipotesis kedua, hipotesis ketiga dan hipotesis keempat ditolak.

2. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan variabel *good corporate governance*, kepemilikan manajerial, kepemilikan kas, risiko keuangan dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil uji *Adjusted R-Square* diperoleh nilai sebesar 0,553 atau 55%. Angka tersebut menunjukkan bahwa perubahan-perubahan pada nilai perusahaan secara bersama-sama dipengaruhi oleh variabel *good corporate governance* (dewan direksi, komite audit, dewan komisaris independen), kepemilikan manajerial, kepemilikan kas, risiko keuangan (*leverage*) dan profitabilitas (*roa*) sebesar 55% dan sisanya sebesar 45% dipengaruhi oleh faktor lain.

5.2 Saran

Berdasarkan dari hasil simpulan yang diperoleh, maka penulis ingin memberikan saran bagi pihak yang berkepentingan yaitu sebagai berikut :

1. Bagi investor, yang ingin berinvestasi diperusahaan manufaktur sebaiknya memperhatikan variabel dewan direksi, *leverage* dan *return on asset*, karena variabel tersebut merupakan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin banyaknya dewan direksi, *leverage* dan *return on asset* dalam perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat mengembangkan usahanya yang mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan.
2. Bagi perusahaan manufaktur, sebaiknya memperhatikan variabel dewan direksi, *leverage* dan *return on asset*. Ketiga variabel tersebut mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, jumlah dewan direksi disesuaikan dengan kondisi perusahaan karena semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar juga kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai sehingga penerapan *GCG* terbukti dapat meningkatkan kepercayaan atau memberikan gambaran perusahaan positif di mata investor, jumlah *leverage* baiknya disesuaikan dengan kondisi perusahaan karena penggunaan dana dari eksternal yaitu hutang dapat mengurangi pajak, tetapi juga harus memperhatikan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba karena penggunaan hutang memiliki risiko yang cukup besar atas tidak terbayarnya hutang dan jumlah *roa* sebaiknya ditingkatkan karena profitabilitas yang tinggi akan

mencerminkan prospek perusahaan yang baik sehingga dapat menarik investor untuk memiliki saham perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya, dengan penelitian ini agar dapat menggali lagi informasi terkait variabel-variabel yang relevan untuk di uji terkait dengan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan baik memperluas variabel penelitian seperti keputusan investasi (Hasnawati, 2005), ukuran perusahaan, *corporate sosial responsibility (csr)*, serta struktur modal (Welley, 2015).

DAFTAR PUSTAKA

- Adelegan, Olatundun. 2007. "Effect of Taxes on Business Financing Decision and Firm Value in Nigeria". International Research. *Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 12.
- Aminah & Ramadhani, R. S. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2003 – 2007)". *Research Journal of Finance and Accounting*. Vol.4, No.11, 2013.
- Arifin, Zaenal. 2005. *Teori Keuangan dan Pasar Modal*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Bernandhi, Riza dan Muid, Abdul. 2014. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)". *Diponegoro Journal Of Accounting*. Vol.3 No.1, Tahun 2014.
- Borolla, Johanis Darwin. 2011. "Analisis Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan". (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Prestasi*. Vol.7 No.1 Juni 2011.
- Brigham dan Ehrhardt. 2009. *Financial Management Theori and Practice*. Natorp Boulevard. South-Western Cengage Learning.
- Brigham, E.F. dan Gapenski, L.C. 1996. *Intermediate Financial Management. Fifth Edition*. Orlando. The Dryden Press.
- Brigham, Eugene dan Joel F Houston, 2001. *Manajemen Keuangan II*. Jakarta. Salemba Empat.
- Carter, David A dan Simkins Betty J. 2003. "Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value (Case : Publicly Traded Fortune 1000 Firms)". *The Financial Review*. 38 (2003) 33–53.

- Cendy, Yashinta Pradyamitha. 2013. Pengaruh Cash Holding, Profitabilitas, Dan Nilai Perusahaan Terhadap Income Smoothing (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Skripsi*. Pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Che Haat, Mohd Hassan dan Rahman, R.A. 2008. "Corporate Governance, Transparency And Performance of Malaysian Companies (Studi Empiris: Perusahaan Malaysia)". *Managerial Auditing Journal*. Vol. 23 Iss: 8, pp.744 – 778.
- Cheng, Ming-Chang dan Tzeng Zuwei-Ching. 2011. "The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect". *World Journal of Management* Vol 3(2): Hal. 30-53.
- Chilin dan Grace M. Liao. 2007. "Ownership Structure, Information Disclosure and Corporate Value: An Empirical Analysis of Taiwan Companies". *World Applied Sciences Journal*. Vol 21 (8), pp: 1141-1152.
- Demsetz, Harold dan Villalonga, Belen. 2001. "Ownership Structure And Corporate Performance. (Studi Empiris : Perusahaan Sektor di United State)". *Journal of Corporate Finance*. Vol.7 2001 209–233.
- Fadah, Isti. 2010. "Faktor Penentu Dividen dan Biaya Keagenan serta Pengaruhnya Pada Nilai Perusahaan (Studi Kasus : Perusahaan Publik Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.14 No.3 September 2010 hal 391-406.
- Fama, Eugene f. dan French, Kenneth r. 1998. "Taxes, Financing Decisions, and Firm Value". *The Journal of Finance*. Vol LIII, No. 3 June 1998.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia*. 2002. *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit Dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. 5 ed*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harjito, A dan Martono. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Hasnawati, Sri. 2005. "Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan (Studi Kasus: Perusahaan publik di bursa efek jakarta)", *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia* Vol. 9 No. 2, pp 117-126.
- Herawaty, Vinola. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10 No. 2 November 2008: 97-108.

- Husnan, Suad (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Buku 2 Edisi 4 Cetakan Pertama. Yogyakarta. BPFE.
- Imuly, G. 2014. Pengaruh Cash Conversion Cycle terhadap Cash Holdings Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010. *Undergraduate thesis*. Universitas Duta Wacana Christian.
- Isshaq, Zangina. 2009. "Corporate Governance Governance, Ownership Structure, Cash Holding, And Firm Value On The Ghana Stock Exchange". *The Journal of Risk Finance*. Vol.10 No.5, pp. 488-499.
- Junchristianti, Yessinda. 2015. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4 No. 3.
- Kalcheva, I. dan Lins, K. V. 2004. "International Evidence On Cash Holding And Expected Manajerial Agency Problems". *The Review Of Financial*. 20 (4):1.087-1.112.
- Kurniawan, M Dudi dan Nur, Indriantoro. 2000. "The Role Of Disclosure In Strengthening Corporate Governance And Accountability, The Second Asian Roundtable On Corporate Governance". Hong Kong 31 May – 2 June 2000.
- Kusumaningtyas, Titah Kinanti. 2015. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati (Studi Empiris : 10 perusahaan yang terdaftar di index sri kehati)". *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 7 (2015).
- Murwaningsari, ETTY. 2009. "Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities Dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 2 No. 1, mei 2009: 30-41.
- Nigtyas, Kilat Liliani. 2014. "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013)". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 17 No. 1 Desember 2014.
- Nurhayati, Mafizatun. (2013). "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan dan Bisnis* Vol.5 No. 2. Hlm. 145-153.

- Prasetyorini, Bhukti Fitri. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. No.1 Januari 2013.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Putri, Rizka Kharisma. 2011. Analisis Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan dan Cash Holdings terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009). *Skripsi* : Universitas Diponegoro.
- Rachmawati, A. 2007. Pengaruh Investment Opportunity Set dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Surakarta: Fakultas Ekonomi, Universitas Sebelas Maret.
- Rahayu, Fitri.d dan Asandimitra, Nadia. 2014. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Kebijakan Dividen dan Cash Holding Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Manufaktur (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol.2 No.2 April 2014.
- Rizqia, Dwita Ayu, Siti Aisjah dan Sumiati. 2013. "Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value". *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol 4 (11):Hal.120-130.
- Sari, A.A Pt. Agung Mirah Purnama. 2014. "Pengaruh Board Size Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)". *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 7.1 (2014):177-191.
- Sariri , Ni Nyoman dan Suardikha, I Made Sadha. 2014. "Pengaruh Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perbankan Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Akuntansi* Vol 9 No.2 2014 hal: 411-429.
- Sartono, R. Agus. (1997). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi keempat Cetakan Pertama. Yogyakarta. BPF.
- Sasongko, N. dan Wulandari, N. "Pengaruh EVA dan Rasio-rasio Profitabilitas terhadap Harga Saham". *Empirika* Vol.19 No.1.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis Edisi Empat*. Jakarta. Salemba Empat.

- Sitanggang, J.P. 2012. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta. Mitra Wacana Pedia.
- Sofyaningsih, Sri dan Hardiningsih, Pancawati. 2011. “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3 No. 1 Mei 2011, Hal: 68 – 87.
- Subramanian, et al (2009). “Do Burdens of Underweight and Overweight Coexist Among Lower Socioeconomic Groups in India?” *American Journal of Nutrition. The American Journal of Clinical Nutrition*. 90:369-76.
- Sugiyono. 2004. *Metode Penelitian Administrasi (13th ed.)*, Bandung. Semesta.
- Sujoko dan Soebiantoro, Ugy. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9, No. 1, maret 2007 : 41-48.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. “Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan: Dampak Gcg Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)”. *Benefit*. Vol. 8, No. 1, Juni 2004.
- Sulistiani, Marchia. 2013. Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Dividend Payout Ratio, Cash Holding dan Kualitas Audit terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go Public yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011). *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatulloh.
- Susanti, Rika. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro.
- Taswan. 2003. “Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya (Studi Empiris : Perusahaan Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*. 2003.
- Ulupui, I.G.K.A. 2007. “Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham (Studi Empiris : Perusahaan Makanan dan Minuman Dengan Kategori Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Jakarta)”. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2 No. 1, Januari : 88-102.
- Wardoyo. 2013. “Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility & Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris : perusahaan perbankan go public yang berjumlah 29 bank)”. *Jurnal Dinamika Manajemen* Vol. 4, No. 2, 2013, pp: 132-149.

- Welley, Morenly dan Untu, Victoria. 2015. “Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Pertanian Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. (Studi Empiris : Perusahaan Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol.3 No.1 Maret 2015 Hal. 972-983.
- Weston, J. Fred, dan Brigham, Eugene F. (1991), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta. Erlangga.
- Weston, J. Fred. dan Copeland, Thomas E. (1997). *Manajemen Keuangan*. Jilid 2 Edisi Kesembilan. Jakarta. Binarupa Aksara.
- Wida, Ni Putu dan Suartana Wayan. 2014. “Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Akuntansi Keuangan*. Vol.9 No.3 2014 hal: 575-590.
- Winarno, Wing Wahyu. 2007. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Yadnyana, I Ketut dan Wati. 2011. “Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris : Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* Vol.15 No.1 Januari 2011 hlm.58-65.
- Yuniarti, Cintia. 2012. “Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan”. (Studi Empiris : Perusahaan *High Profile* Di BEI 2010-2013)”. *Jurnal Profita* Vol. 2, No. 7 (2014).
- Zang, Rongrong. 2005. “The Effects of Firm-And Country-Level Governance Mechanisms On Dividend Policy, Cash Holdings, and Firm Value”. *Working Papers Series*. The University of Tennessee 1-35.

.....<http://www.idx.com.id/>. Diakses Pada September 2016

.....<http://www.emeraldinsight.co.id/>. Diakses September 2016

.....<http://www.sahamok.com/>. Diakses Pada November 2016