

**PENGARUH RASIO DEWAN KOMISARIS
INDEPENDEN, RASIO KEPEMILIKAN SAHAM, *DEBT TO
EQUITY RATIO* TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN**

**(Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di LQ45
periode 2012-2015)**



Oleh :

Nama : Moh Irfan Hidayatulloh

No. Mahasiswa : 13312054

Jurusan : Akuntansi

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA**

2017

**PENGARUH RASIO DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, RASIO
KEPEMILIKAN SAHAM DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP
KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN
(Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2015)**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar
Sarjana Strata-1 di Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas
Islam Indonesia.

oleh:

Nama : Moh Irfan Hidayatulloh

Nomor Mahasiswa : 13312054

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
2017**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.



Yogyakarta, Februari 2017

Penulis,



Moh Irfan Hidayatulloh

Skripsi ini telah disahkan dan disetujui oleh dosen pembimbing skripsi

dengan judul :

**PENGARUH RASIO DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, RASIO KEPEMILIKAN
SAHAM DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TERHADAP KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN**

(Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2015)

Diajukan Oleh:

Nama : Moh Irfan Hidayatulloh

No. Mahasiswa : 13312054

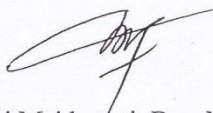
Program Studi : Akuntansi

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal, Februari 2017

Dosen Pembimbing

Ace skripsi untuk diuji 14/2/2017



Neni Meidawati, Dra, M.Si, Ak

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

PENGARUH RASIO DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN RASIO KEPEMILIKAN SAHAM, DEBT TO EQUITY TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAANDisusun Oleh : **MOH. IRFAN HIDAYATULLOH**Nomor Mahasiswa : **13312054**Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari Senin, tanggal: 13 Maret 2017

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Neni Meidawati, Dra., M.Si., Ak, CA.

Penguji : Erna Hidayah, Dra., M.Si., Ak., CA.

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Dr. D. Agus Harjito, M.Si.

MOTTO

“Sedikit berbeda lebih baik dari pada sedikit lebih baik tapi tidak berbeda”.

(Moh Irfan)

“Seseorang bertanggung jawab atas takdirnya sendiri, namun manusia juga memiliki kemampuan untuk menghilangkan takdir itu”.

(Kim Jong Un)

“Tidak ada kesia-siaan yang mengurus tubuh kecuali kekhawatiran, dan orang yang punya keyakinan pada Tuhan seharusnya merasa malu kalau masih mengkhawatirkan sesuatu”.

(Adolf Hitler)

“Hidup adalah kegelapan jika tanpa hasrat dan keinginan. Dan semua hasrat serta keinginan adalah buta, jika tidak disertai pengetahuan . Dan pengetahuan adalah hampa jika tidak diikuti pelajaran. Dan setiap pelajaran akan sia-sia jika tidak disertai cinta”.

(Khalil Gibran).

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum Wr.Wb

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “PENGARUH RASIO DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, RASIO KEPEMILIKAN SAHAM DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP KINERJA KEUANGANPERUSAHAAN (Studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2015)”. Skripsi ini disusun dalam rangka menyelesaikan tugas akhir pada Program Sarjana (S1) Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta. Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis banyak mendapat bantuan, bimbingan, pengarahan, dan doa dari berbagai pihak, sehingga pada kesempatan ini dengan tulus ikhlas penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT, yang selalu memberikan kemudahan, petunjuk dan kelancaran serta jalan yang terbaik bagi seluruh umat-Nya.
2. Untuk orang tua tercinta, Ibu EI Muplihah S,Pd, M.Pd dan Ayah Imin Hotimin yang selalu mendoakan dari jauh, yang selalu memberikan dukungan dalam bentuk apapun untuk menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Ini persembahanku untuk kalian Ibu dan Ayah.
3. Bapak Dr. Drs. Dwipraptono Agus Harjito, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

4. Ibu Neni Meidawati, Dra, M.Si, Ak selaku dosen pembimbing yang senantiasa memberikan saran, bimbingan, dan pengarahan dengan sabar, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan lancar.
5. Kepada segenap dosen dan karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia, terima kasih atas semua ilmu dan bantuan yang telah diberikan selama proses perkuliahan.
6. Untuk Novy Siti Aisyah yang selalu memberikan semangat, bantuan yang tak ada hentinya, tak pernah lelah untuk menemani dalam proses penyelesaian skripsi ini.
7. Sahabat-sahabat seperjuangan Abie Latip, Ica pratiwi, Yuda, Alvin, Havri, Rafa yang selalu menemani, selalu mengingatkan, memberikan semangat dan dukungannya. Terimakasih kalian.
8. Untuk teman-teman KKN Unit 121 Desa Jelok dan Keluarga Besar Masno, terimakasih atas pengalaman, pembelajaran, kekeluargaan dan kebahagiaan selama menjalani kehidupan KKN.
9. Sahabat-sahabat saya para kudanil heuay yang selama ini memberikan motivasi untuk menyelesaikan skripsi ini, terima kasih untuk support dan kebersamaannya selama ini.
10. Semua pihak yang telah membantu dalam pengerjaan karya ini, yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Tiada kata yang dapat ku haturkan selain rasa terimakasihku pada kalian semua.

Semoga amal baik kalian dibalas oleh Allah SWT dan mohon maaf atas segala kesalahan dan kekurangan yang saya lakukan selama ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi saya pada khususnya dan masyarakat pada umumnya.



Wassalamualaikum. Wr. Wb

Penulis,

Moh Irfan Hidayatulloh

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	ii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iii
MOTTO.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
ABSTRAK	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penelitian.....	6
BAB II KAJIAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Teori agensi	7
2. 1. 2. Kinerja keuangan	8
2. 1. 3. Good Corporate Governance	10
2. 1. 4. Debt To Equity Ratio	14
2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu	15
2.3 Perumusan Hipotesis	18
2. 3. 1. Pengaruh komisar independen terhadap kinerja keuangan	18
2. 3. 2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan	19
2. 3. 3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan.....	19
2. 3. 4. Pengaruh Debt to equity ratio terhadap kinerja keuangan.....	20
2.4 Kerangka Pemikiran	22

BAB III METODE PENELITIAN	23
3. 1. Populasi dan Sampel Penelitian	23
3. 2. Metode Pengumpulan Data	23
3. 3. Definisi dan pengukuran variabel.....	23
3. 4. Metode analisis data	25
3. 4.2 Regresi Berganda.....	28
3. 4.3 Koefisien Determinasi (R^2)	29
3. 4.4 Pengujian Hipotesis	30
3. 4.4.1 Uji Signifikansi Ketepatan Model.....	31
3. 4.4.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t).....	31
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	33
4.1 Populasi dan Sampel.....	33
4.2 Analisis Statistik Deskriptif	33
4.3 Uji Asumsi Klasik.....	37
4.3.1 Uji Normalitas	37
4.3.2 Uji Multikolinieritas	38
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas.....	39
4.3.4 Uji Autokorelasi	40
4.4 Analisis Regresi Linier Berganda.....	40
4.5 Uji Hipotesis.....	44
4.6 Pembahasan.....	45
4.6.1 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.....	45
4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan.....	47
4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional perbedaan Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan	48
4.6.3 Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan	49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	51
5.1 Kesimpulan.....	51
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	52
5.3 Saran	52
DAFTAR PUSTAKA	53
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian	31
4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	53
4.3 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov	54
4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Pembersihan Outlier	55
4.5 Hasil Uji Multikolinieritas	57
4.6 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	58
4.7 Hasil Auto Korelasi	62
4.8 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda	62
4.9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	63
4.10 Hasil Analisis Uji F	64



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian 2012
- Lampiran 2 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian 2013
- Lampiran 3 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian 2014
- Lampiran 4 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian 2015
- Lampiran 5 Daftar Perhitungan Rasio Dewan Komisaris Independen dan *Debt To Equity Ratio* Tahun 2012
- Lampiran 6 Daftar Perhitungan Rasio Dewan Komisaris Independen dan *Debt To Equity Ratio* Tahun 2013
- Lampiran 7 Daftar Perhitungan Rasio Dewan Komisaris Independen dan *Debt To Equity Ratio* Tahun 2014
- Lampiran 8 Daftar Perhitungan Rasio Dewan Komisaris Independen dan *Debt To Equity Ratio* Tahun 2015
- Lampiran 9 Daftar Perhitungan Rasio Kepemilikan Saham Tahun 2012
- Lampiran 10 Daftar Perhitungan ROE Perusahaan Manufaktur Tahun 2013
- Lampiran 11 Daftar Perhitungan Rasio Kepemilikan Saham Tahun 2014
- Lampiran 12 Daftar Perhitungan Rasio Kepemilikan Saham Tahun 2015
- Lampiran 13 Daftar Perhitungan Rasio Tobin-Q Tahun 2012
- Lampiran 14 Daftar Perhitungan Rasio Tobin-Q Tahun 2013
- Lampiran 15 Daftar Perhitungan Rasio Tobin-Q Tahun 2014
- Lampiran 16 Daftar Perhitungan Rasio Tobin-Q Tahun 2015

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) Pengaruh rasio dewan komisaris indeoenden terhadap kinerja keuangan perusahaan (2) Pengaruh rasio rasio kepemilikan saham oleh manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan (3) Pengaruh rasio kepemilikan saham oleh intitusional terhadap kinerja keuangan perusahaan (4)Pengaruh *Debt toequity ratio* terhadap kinerja keuangan keuangan.

Populasi dalam penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Sampel penelitian selama 2012-2015 sebanyak 76 perusahaan, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Analisis data yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan adalah analisis regresi berganda dan uji hipotesis menggunakan *determinant coefficient*, t-statistik serta f-statistik.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *corporate governance* melalui komisarais independen, kepemilikan saham manajerial dan kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Selanjutnya, *Corporate governance* melalui *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci : *Good Corporate Governance*, *Kepemilikan saham manajerial*, *Kepemilikan saham institusional*, *Debt to equity ratio*, *Kinerja keuangan perusahaan*.

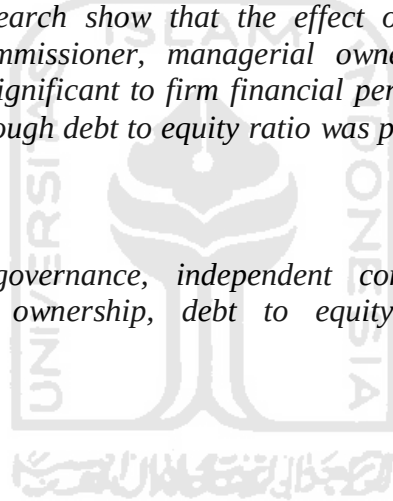
ABSTRACT

The aims of this research are to know : (1) The influence of Ratio independent commissioner to firm financial performance (2) The influence of managerial ownership to firm financial performance (3) The influence of institusional ownership to firm financial performance (4) The influence of debt to equity ratio to firm financial performance.

The population used in this study is a LQ45 company which is listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2012 until 2015. The sample was 76 companies using purposive sampling method which is a method of sampling that takes objects with certain criteria. Analysis of data used to analyze the factors that influence the value of the company is a multiple regression analysis and hypothesis testing using determinant coefficient, t-statistic and f-statistic.

The result of research show that the effect of corporate governance through independent commissioner, managerial ownership and institusional ownership was negative significant to firm financial performance. Next, effect of corporate governance through debt to equity ratio was positive significant to firm financial performance.

Keyword : corporate governance, independent commissioner, managerial ownership, institusional ownership, debt to equity ratio, firm financing performance



BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pentingnya kinerja keuangan bagi perusahaan adalah untuk mengukur seberapa jauh keefektifan perusahaan dalam pengelolaan asset untuk menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah prestasi kerja di bidang keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan (Mulyadi, 2001). Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Salah satu jenis laporan keuangan yang mengukur keberhasilan operasi perusahaan untuk suatu periode tertentu adalah laporan laba rugi. Akan tetapi angka laba yang dihasilkan dalam laporan laba rugi seringkali dipengaruhi oleh metode akuntansi yang digunakan, sehingga laba yang tinggi belum tentu mencerminkan kas yang besar dan kinerja keuangan yang baik. Alternatif lain yang dapat digunakan investor untuk mengetahui kinerja keuangan sebuah perusahaan, adalah dengan menghitung rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan ukuran yang lebih teliti karena memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, namun juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015).

Proses peningkatan kinerja perusahaan diperlukan untuk menarik minat investor, namun proses ini sering menimbulkan konflik antara investor (prinsipal) dengan manajer (agen). Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan

pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan pada penurunan kualitas laba kemudian akan menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik keagenan dapat diminimalisir dengan adanya suatu mekanisme pengawasan atau monitoring.

Dalam upaya mengatasi dan mencegah hal-hal yang tidak diinginkan oleh pemegang saham, perlu dilakukan pengawasan terhadap proses pengambilan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Salah satu bentuk pengawasan adalah dengan adanya mekanisme *good corporate governance* (Juwitasari, 2008). Berbagai penerapan mekanisme *good corporate governance* yang baik tersebut perlu ditegakkan dalam rangka pencapaian kinerja keuangan perusahaan yang maksimal. Penerapan dan pengelolaan *good corporate governance* merupakan sebuah konsep yang menekankan pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar, akurat dan tepat waktu. Selain itu juga menunjukkan kewajiban perusahaan untuk mengungkapkan (*disclosure*) semua informasi kinerja keuangan perusahaan secara akurat, tepat waktu dan transparan.

Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* membutuhkan pihak atau kelompok untuk memonitor implementasi kebijakan direksi, oleh karena itu dewan komisaris independen merupakan bagian pokok dari mekanisme *corporate governance*. Dewan komisaris independen memegang peranan penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan

sebagai bagian dari pencapaian tujuan perusahaan. Dewan komisaris independen merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksanya akuntabilitas (Sam'ani, 2008).

Selain dewan komisaris independen, struktur kepemilikan saham yang terdiri atas kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, juga memiliki pengaruh yang cukup besar dalam penerapan *good corporate governance*. Pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan oleh manajer akan lebih ketat ketika kepemilikan saham terkonsentrasi. Dengan adanya kepemilikan saham terkonsentrasi maka keragaman kepentingan pemegang saham berkurang, sehingga ada kemungkinan tercipta kerja sama antara pihak manajer dan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan (Puspitasari dan Ernawati, 2010). Kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan atau yang biasa disebut dengan kepemilikan manajerial. Dengan keterlibatan manajemen dalam kepemilikan saham akan membuat manajemen merasa menanggung konsekuensi dari keputusan yang diambil oleh manajemen yang akan membuat manajemen lebih berhati-hati dalam pengelolaan perusahaan (Martsila dan Meiranto, 2013).

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, dkk 2006 dalam sabrinna 2010). Menurut Sabrinna (2010), perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya dalam memonitor manajemen, karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien

pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan begitu kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Selain itu, akan diuji pula hubungan *debt equity ratio* terhadap kinerja perusahaan agar mengetahui bagaimana struktur modal dapat meningkatkan kinerja perusahaan. *Debt to equity ratio* merupakan besar kecilnya penggunaan utang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Semakin tinggi DER maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Struktur modal didalam perusahaan juga tidak kalah penting, karena selain sebagai sumber investasi, modal juga berperan sebagai penggerak laju tumbuh suatu perusahaan. Oleh karena itu, pengelolaan serta pengalokasian dalam membiayai aktiva-aktiva perusahaan perlu adanya suatu monitoring, agar dapat menjadi suatu tolak ukur dalam menilai *good corporate governace*. (Yudha, dkk 2013).

Oleh karena itu berdasarkan paparan di atas, maka penulis sangat tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh keempat variabel tersebut khususnya pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 , dengan judul “Pengaruh rasio dewan komisaris independen, rasio kepemilikan saham dan *debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh rasio dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan?

2. Bagaimana pengaruh rasio kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh rasio kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menganalisis pengaruh rasio dewan komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan
2. Menganalisis pengaruh rasio kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan
3. Menganalisis pengaruh rasio kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan
4. Menganalisis pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah:

1. Memberikan kontribusi pada perkembangan ilmu bidang akuntansi dan penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya dalam bidang akuntansi terkait dengan kinerja keuangan perusahaan.
2. Memberikan stimulus secara proaktif sebagai pengontrol perilaku-perilaku perusahaan.

1.5 Sistematika Penelitian

Sistematika penelitian dirancang agar peneliti lebih dalam melakukan penulisan penelitian ini dibagi menjadi lima bab yang telah terperinci sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberikan uraian meliputi latar belakang, rumusan masalah, tujuan, manfaat penelitian dan sistematika penelitian.

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Bab ini meliputi teori-teori yang relevan dan digunakan dalam penelitian.

Kajian Penelitian Terdahulu, Pengembangan Hipotesis, Kerangka Pemikiran.

BAB III : METODOLOGI PENELITIAN

Metode Penelitian meliputi Populasi dan Sampel Penelitian, Teknik Pengumpulan data, Identifikasi Variabel serta Metode Analisis Data dan Uji Hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA dan PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang pengujian hipotesis atas pengujian tersebut, serta pembahasan hasil analisis penelitian.

BAB V : KESIMPULAN dan SARAN

Bab ini berisi suatu kesimpulan seluruh hasil penelitian dan saran-saran yang diberikan oleh peneliti untuk penelitiannya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori agensi

Teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976) menyatakan bahwa perusahaan merupakan hubungan kontrak yang legal antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Teori ini berhubungan erat dengan *corporate governance*, karena hubungan agen dan principal menjadi fokus utama. Dalam mengkaitkan antara struktur kepemilikan dengan kinerja perusahaan, terdapat satu hal yang tidak dapat dipisahkan dari pencapaian sasaran perusahaan serta kinerjanya, yaitu manajemen.

Sebagai pengelola perusahaan, manajer perusahaan tentu akan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham. Oleh karena itu manajer sudah seharusnya selalu memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang dapat diberikan oleh manajer yakni melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting bagi para pengguna eksternal terutama sekali karena kelompok ini berada dalam kondisi yang paling besar ketidakpastiannya (sabrinna, 2010).

Kebutuhan informasi antara manajer dan investor yang tidak seimbang yang disebabkan karena adanya distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Menurut (Eisenhardt, 1989 dalam Sekaredi, 2011) Teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia menurut yaitu :

1. Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (self interest).
2. Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (bounded rationality).
3. Manusia selalu menghindari resiko (risk averse).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut manajer sebagai manusia akan bertindak *opportunistic*, yaitu mengutamakan kepentingan pribadinya (Haris, 2004). Asumsi keorganisasian menurut Haris (2004) adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *asymetric information* (AI) antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan. Hal ini yang menyebabkan kurangnya transparansi kinerja agen dan dapat menimbulkan manipulasi yang dilakukan oleh agen. Hubungan kontrak kedua belah pihak tersebut dapat menimbulkan manipulasi untuk meningkatkan utilitas masing-masing sangat mungkin terjadi (Jensen dan Meckling, 1976). Hal tersebut juga dapat menimbulkan konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan. Dengan adanya konflik keagenan tersebut, membuat prinsipal menjadi perlu untuk mengawasi dan mengendalikan tingkah laku agen agar sesuai dengan apa yang diharapkan prinsipal.

2. 1. 2. Kinerja keuangan

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi

kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal (Putra, 2013).

Kinerja perusahaan merupakan suatu alat ukur untuk menentukan nilai keberhasilan perusahaan dalam pencapaian tujuan perusahaan (Martsila dan Meiranto, 2013). Menurut Anggitasari dan Mutmainah (2012) Kinerja keuangan merupakan sebuah prestasi yang telah dicapai perusahaan dan dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan pada satu periode tertentu. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggota perusahaan. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Salah satu ukuran kinerja perusahaan adalah dengan analisis rasio keuangan.

Subramanyam dan Wild (2014) mengemukakan bahwa Analisis rasio keuangan dibagi kedalam tiga area penting yang diproksikan oleh 3 Variabel kinerja keuangan yaitu ROA, ROE, dan Tobin's Q. *Return on Asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) adalah dua ukuran kinerja keuangan berdasarkan pendekatan akuntansi sedangkan Tobin's Q merupakan pengukuran kinerja keuangan pendekatan pasar. Gani dan Jeremias (2006) menyatakan bahwa variabel Tobin's Q cenderung lebih objektif dibanding ukuran berdasarkan pendekatan akuntansi, serta dipengaruhi oleh faktor-faktor yang tidak terkontrol. Tobin's Q juga merupakan ukuran yang lebih teliti karena

memberikan gambaran yang tidak hanya pada aspek fundamental, namun juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor (Hariati dan Rihatiningtyas, 2015).

2. 1. 3. Good Corporate Governance

Good corporate governance merupakan suatu prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan (Ningsaptiti, 2010). Juwitasari (2008) mengatakan bahwa salah satu bentuk pengawasan adalah dengan adanya mekanisme *good corporate governance* yang dibagi dalam dua kelompok yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Mekanisme internal adalah mekanisme yang didesain untuk menyamakan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham. Mekanisme internal dalam perusahaan antara lain kepemilikan manajerial dan pengendalian yang dilakukan oleh dewan komisaris dalam hal ini komposisi dewan. Sedangkan mekanisme eksternal adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan mekanisme internal, seperti pasar untuk kontrol perusahaan, kepemilikan institusional, kepemilikan asing dan tingkat pendanaan dengan hutang (Barnhart dan Rosenstein 1998; dalam Waryanto 2010).

a. Komisaris independen

Komisaris independen didefinisikan sebagai seseorang yang tidak terafiliasi dalam segala hal dalam pemegang saham pengendali, tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direksi atau dengan dewan komisaris serta tidak menjabat sebagai direktur pada suatu perusahaan yang terkait dengan

perusahaan pemilik. Menurut peraturan yang dikeluarkan oleh BEI, jumlah komisaris independen proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham yang tidak berperan sebagai pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota komisaris. Dengan adanya Komisaris independen, maka kepentingan pemegang saham, baik mayoritas maupun minoritas tidak diabaikan karena Komisaris independen lebih bersikap netral terhadap keputusan yang dibuat oleh pihak manajer (Mehran, 1994 dalam Puspitasai dan Ernawati, 2010). Dalam penelitian Hardikasari (2011), menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak secara objektif dan mampu melindungi seluruh stakeholder perusahaan.

b. Kepemilikan saham

Menurut Jensen, M.C. dan Meckling, W.H. (1976) menjelaskan bahwa istilah struktur kepemilikan menunjukkan fakta bahwa variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah relatif utang dan ekuitas tetapi juga persentase ekuitas yang dipegang oleh manajer. Struktur kepemilikan merupakan satu mekanisme *corporate governance* untuk mengurangi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Menurut Sisca Christianty Dewi (2008), struktur kepemilikan dipercaya memiliki kemampuan untuk mempengaruhi jalannya perusahaan yang kemudian akan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Kepemilikan saham yang terdiri dari Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional

adalah bagian dari struktur kepemilikan yang termasuk dalam mekanisme *good corporate governance* yang dapat mengurangi masalah keagenan.

1) Kepemilikan saham institusional

Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan saham pada akhir tahun yang dimiliki oleh lembaga, seperti asuransi, bank atau institusi lain . kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak pengawas perusahaan. Menurut (Wening, 2007 dalam Sabrinna, 2010) kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan teori agensi, semakin besar proporsi kepemilikan institusional maka kegiatan monitoring yang dilakukan perusahaan akan semakin ketat.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme corporate governance yang kuat yang dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Sutojo, 2005 dalam Sabrinna, 2010). Hal tersebut disebabkan jika tingkat kepemilikan manajerial tinggi, dapat berdampak buruk terhadap perusahaan karena dapat menimbulkan masalah pertahanan, yang berarti jika kepemilikan manajerial tinggi, mereka memiliki posisi yang kuat untuk melakukan kontrol terhadap perusahaan dan pihak pemegang saham eksternal akan mengalami kesulitan untuk mengendalikan tindakan manajer. Hal ini disebabkan tingginya hak voting yang dimiliki manajer (Gunarsih, 2004).

Menurut Widyati (2013) karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan. Adanya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen.

2) Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen (Sujono dan Soebiantoro, 2007). Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Menurut teori keagenan, dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan dapat mengurangi konflik keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Pendekatan keagenan menganggap struktur kepemilikan manajerial sebagai sebuah instrument atau alat untuk mengurangi konflik keagenan diantara beberapa klaim (*claim holder*) terhadap perusahaan.

Gunarsih (2004) menyatakan bahwa kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme yang dapat dipergunakan agar pengelola melakukan aktivitas sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

Meningkatkan kepemilikan manajerial dapat digunakan sebagai cara untuk mengatasi masalah keagenan. Kepemilikan saham manajerial akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan ikut pula menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

2. 1. 4. *Debt To Equity Ratio*

Debt to equity ratio (DER) merupakan besar kecilnya penggunaan utang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Semakin tinggi DER maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Pengelolaan serta pengalokasian dalam membiayai aktiva-aktiva perusahaan perlu adanya suatu monitoring, agar dapat menjadi suatu tolak ukur dalam menilai *corporate governace*. (Yudha,dkk 2014)

Rasio DER menggambarkan sampai sejauh mana aktiva suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Suatu perusahaan dengan rasio DER yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan banyak dibiayai oleh investor atau kreditur luar. Semakin tinggi rasio DER berarti semakin besar pula proporsi pendanaan perusahaan yang dibiayai dari hutang. Sehingga semakin tinggi DER menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, akhirnya beban perusahaan juga semakin berat. Tentunya hal ini akan mengurangi hak pemegang saham (dalam bentuk deviden) yang nantinya akan berpengaruh kepada kinerja keuangan perusahaan.

2.2 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu terkait dengan mekanisme penerapan *good corporate governance* yaitu komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *debt to equity ratio* dan kinerja keuangan telah dilakukan. Pada penelitian Widyati (2013) tentang pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dengan menggunakan sampel perusahaan properti dan real estate sebanyak 54 perusahaan yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian tersebut diketahui bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Wulandari (2006) melakukan penelitian tentang pengaruh indikator mekanisme *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan publik di Indonesia. Hasilnya bahwa secara bersama-sama variabel jumlah direktur, proporsi dewan komisaris independen, *debt to equity*, dan *institutional ownership* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Abdul Karim (2010) melakukan penelitian analisis pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja perusahaan dalam perspektif *agency theory* di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2007. Penelitian dilakukan dengan menggunakan rasio Tobin-Q sebagai pengukuran terhadap kinerja keuangan perusahaan, hasilnya adalah bahwa adanya pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan, yang berarti bahwa semakin besar jumlah

kepemilikan manajerial akan meningkatkan nilai perusahaan. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah kepemilikan manajerial maka akan dijadikan para investor sebagai nilai tambah perusahaan yang dianggap bisa menekan adanya potensi agensi. Hasil analisis penelitian ini juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa para investor di Bursa Efek Indonesia ternyata juga memperhatikan jumlah kepemilikan asing dalam menilai suatu perusahaan. Mereka mungkin percaya bahwa dengan tingginya kepemilikan asing kemungkinan untuk meng-*upgrade* teknik serta manajemen asing juga tinggi, sehingga pola tata kelola perusahaan dirasa lebih bagus. Hasil analisis lain menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan antara komisaris independent terhadap kinerja perusahaan.

Yudha, dkk (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan indikator GCG proporsi dewan direktur, proporsi komisaris independen, proporsi kepemilikan manajerial dan *debt to equity ratio*. Dengan menggunakan metode analisis regresi linier berganda, pengujian terhadap 40 sampel perusahaan manufaktur, penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* dalam hal jumlah dewan direktur, kepemilikan manajerial dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian pengaruh *corporate governance* dalam hal jumlah proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa jumlah proporsi

dewan direktur, kepemilikan manajerial dan *debt to equity ratio* sangat mempengaruhi kinerja keuangan.

Sekaredi (2011) dengan judul penelitian Pengaruh *Corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi kasus pada perusahaan LQ45 2005-2009) memberikan hasil bahwa *corporate governance* secara bersamaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dengan indikator *corporate governance* sebagai berikut: dewan direksi, komisaris independen, komite audit dan kepemilikan saham.

Cristiawan dan tarigan (2007) dalam penelitiannya tentang kepemilikan manajerial: kebijakan hutang, kinerja dan nilai perusahaan. Mengungkapkan bahwa rata-rata kinerja perusahaan tanpa kepemilikan manajerial dibanding perusahaan dengan kepemilikan manajerial adalah sama saja meskipun rata-rata kinerja perusahaan yang dikelola manajer sekaligus pemegang saham lebih baik. Penelitian ini juga membuktikan bahwa terdapat perbedaan kebijakan hutang dan nilai perusahaan antara perusahaan tanpa kepemilikan manajerial dibanding perusahaan dengan kepemilikan manajerial, hal ini menguatkan bukti bahwa seorang manajer sekaligus pemegang saham lebih berhati-hati dalam mengambil kebijakan hutang.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Rahayu, dkk (2016) tentang pengaruh struktur kepemilikan dan struktur pengelolaan terhadap kinerja keuangan serta implikasinya terhadap nilai perusahaan pada perusahaan LQ 45. Penelitian ini memberikan hasil bahwa struktur kepemilikan (kepemilikan

institusional) dan struktur pengelolaan (proporsi dewan komisaris independen) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3 Perumusan Hipotesis

Hipotesis merupakan pernyataan singkat yang disimpulkan dari kajian pustaka, serta merupakan jawaban terhadap masalah yang diteliti. Pada hipotesis ini akan dipaparkan hubungan antara independensi, objektivitas, pengalaman kerja, pengetahuan, integritas dan akuntabilitas auditor terhadap kualitas hasil audit.

2. 3. 1. Pengaruh komisaris independen terhadap kinerja keuangan

Komisaris independen bertindak sebagai wakil dari *stakeholder* untuk mengawasi jalannya kegiatan perusahaan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance*. Dalam penelitian Hardikasari (2011) menyatakan bahwa jumlah dewan komisaris independen yang semakin besar dapat mendorong dewan komisaris untuk bertindak secara objektif dan mampu melindungi seluruh *stakeholder* perusahaan. Hal ini akan berhubungan dengan semakin objektifnya pengakuan beban atau laba yang dimiliki perusahaan. Wulandari (2006) dan Widyati (2013) juga dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis pertama penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut :

H1: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

2. 3. 2. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Semakin besar kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan, maka semakin produktif tindakan manajer dalam memaksimalkan kinerja perusahaan (Sekaredi, 2011). Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan cenderung mengelola perusahaan lebih baik karena berkaitan dengan kepentingan manajer tersebut. Pengelolaan perusahaan yang baik ini akan berpengaruh pada tingginya kinerja keuangan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudha, dkk (2014) menunjukkan bahwa pengaruh *corporate governance* dalam hal kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Christiawan dan Tarigan (2007) juga mengungkapkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial rata-rata kinerja perusahaannya lebih baik dibandingkan dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis kedua penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut :

H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. 3. 3. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan

Kepemilikan institusional, dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan, karena semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, dengan begitu kepemilikan

institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Sekaredi, 2011). Hal tersebut berbeda dengan penelitian Rahayu, dkk (2013), yang menyatakan bahwa *corporate governance* (kepemilikan institusional) tidak memiliki hubungan terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi penelitian Sekaredi (2011) diperkuat oleh penelitian Abdul Karim (2010) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis kedua penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut :

H3: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. 3. 4. Pengaruh *Debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan

Pengelolaan serta pengalokasian dalam membiayai aktiva-aktiva perusahaan perlu adanya suatu monitoring, agar dapat menjadi suatu tolak ukur dalam menilai *corporate governace*. (Yudha, dkk, 2014). Untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dibiayai oleh modal asing, atau seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko usaha perusahaan karena adanya pembiayaan utang atau modal asing, dapat ditunjukkan dengan nilai *debt to equity* perusahaan sehingga keputusan pendanaanya tidak mempengaruhi nilai pasar (Wulandari, 2006). Semakin tinggi DER maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan.

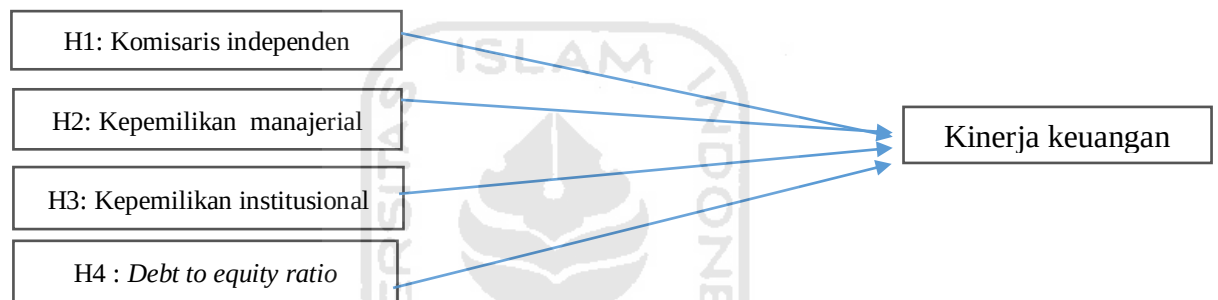
Penelitian yang dilakukan oleh Yudha, dkk (2014) tentang pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan dengan salah satu pengukurannya menggunakan *debt to equity ratio*, mengungkapkan adanya perpengaruh *debt to equity ratio* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Atas dasar uraian di atas, hipotesis kedua penelitian dapat dinyatakan sebagai berikut :

H4: *Debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.



2.4 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

BAB III

METODE PENELITIAN

3. 1. Populasi dan Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan populasi dari perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2015.

3. 2. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data untuk keperluan penelitian ini dilakukan dengan metode dokumentasi yang diperoleh dari studi kepustakaan dan diambil dari berbagai literatur, seperti buku, internet, jurnal, artikel, dan lain sebagainya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Data pada penelitian ini diperoleh melalui laporan tahunan yang diunduh melalui website www.idx.co.id dan situs resmi masing-masing perusahaan sampel.

3. 3. Definisi dan pengukuran variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari 2 variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

- Variabel dependen :

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's

Q. Data mengenai harga saham penutupan diambil dari website *Yahoo*

Finance dan data mengenai keuangan perusahaan diambil dari laporan keuangan perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor Ames Tobin (1967). Darmawati dan Khomsiyah (2005) yang dikutip oleh Angela (2015) telah menyesuaikan rumus Tobin's Q dengan kondisi transaksi keuangan perusahaan di Indonesia menjadi:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{MVE} + \text{DEBT})}{\text{TA}}$$

MVE : Harga penutupan saham akhir tahun x jumlah saham biasa yang beredar

DEBT : (utang lancar – aktiva lancar) + nilai buku sediaan + utang jangka panjang

TA : Nilai buku total

- Variabel independen

1. Komisaris independen

Rasio dewan komisaris independen dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan jumlah anggota dewan komisaris independen dengan total dewan komisaris (Yudha, dkk 2014).

$$\text{Rasio komisaris independen} = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris}}$$

2. Kepemilikan manajerial

Rasio kepemilikan manajerial dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh direksi, komisaris dan manajer dengan total saham beredar (Yudha, dkk 2014).

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham direksi, komisaris dan manajer}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

3. Kepemilikan institusional

Rasio kepemilikan institusional dalam penelitian ini dinyatakan dengan perbandingan antara saham yang dimiliki oleh suatu institusi dengan total saham beredar (Yudha, dkk 2014).

$$\text{Rasio Kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

4. *Debt to equity ratio*

Debt to equity ratio merupakan besar kecilnya penggunaan utang dibandingkan dengan modal perusahaan sendiri. Semakin tinggi DER maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. pengelolaan serta pengalokasian dalam membiayai aktiva-aktiva perusahaan perlu adanya suatu monitoring, agar dapat menjadi suatu tolak ukur dalam menilai *corporate governace*. (Yudha, dkk 2014)

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{jumlah hutang}}{\text{jumlah ekuitas}}$$

3. 4. Metode analisis data

3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terlebih dahulu dilakukan sebelum melakukan pengujian terhadap hipotesis penelitian. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model yang diajukan dalam penelitian ini dinyatakan lolos dari penyimpangan asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan uji normalitas

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Karena apabila asumsi distribusi normal ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel yang kecil. Terdapat dua cara yang dapat digunakan untuk uji normalitas yaitu analisis grafik dan analisis statistic menggunakan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (Ghozali, 2011). Uji normalitas menggunakan analisis grafik dianggap dapat menyedatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Maka penelitian ini menggunakan uji statistik non-parametrik KolmogorovSmirnov. Uji Kolmogorov-Smirnov ini dilakukan dengan membuat hipotesis:

H_0 : Data residual berdistribusi normal

H_a : Data residual tidak terdistribusi normal

b. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homokedastisitas atau tidak terjadi Heterokedastisitas (Ghozali, 2006: 125).

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat

dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di-*studentized* (Ghozali, 2006). Dasar analisisnya adalah sebagai berikut :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolonieritas

Multikolonieritas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna antara beberapa atau semua variabel independen. Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2006: 95). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol.

Multikolonieritas dideteksi dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih, yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance*

yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF=1/Tolerance$). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai $Tolerance \leq 0,10$ atau sama dengan $VIF \geq 10$.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji asumsi melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2006). Durbin Watson test dilakukan dengan membuat hipotesis :

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_a : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi, sebagai berikut :

- a. Jika $0 < d < d_l$, maka tidak ada autokorelasi positif
- b. Jika $d_l \leq d \leq d_u$, maka tidak ada autokorelasi positif
- c. Jika $4-d_l < d < 4$, maka tidak ada autokorelasi negative
- d. Jika $4-d_u \leq d \leq 4-d_l$, maka tidak ada autokorelasi negatif

3. 4.2 Regresi Berganda

Keempat hipotesis dalam penelitian ini diuji menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan metode estimasi Ordinary Least Square (OLS). Model ini diterapkan untuk mengetahui arah hubungan positif atau negatif antara dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Terdapat empat variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *debt to equity ratio*. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \beta_0 + \beta_1\text{DKI} + \beta_2\text{KSM} + \beta_3\text{KSI} + \beta_4\text{DER}$$

Keterangan :

DKI : Dewan komisaris independen

KSM : Kepemilikan saham manajerial

KSI : Kepemilikan saham institusional

DER : *Debt to equity ratio*.

3. 4.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol dan satu. 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.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan dalam model. Setiap penambahan satu variabel independen R^2 pasti meningkat, tidak peduli apakah

variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen atau tidak. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted R^2 pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2006: 87).

Dalam penelitian ini digunakan Adjusted R^2 karena nilai variabel bebas yang diukur terdiri dari nilai rasio absolut dan nilai perbandingan. Kegunaan Adjusted R^2 adalah :

1. Sebagai ukuran ketepatan garis regresi yang diterapkan suatu kelompok data hasil survey. Semakin besar nilai Adjusted R^2 maka akan semakin tepat suatu garis regresi dan sebaliknya.
2. Untuk mengukur besarnya proporsi atau prosentase dari jumlah variasi dari variabel dependen, atau untuk mengukur sumbangan dari variabel dependen terhadap variabel independen

3. 4.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari nilai koefisien determinan (R^2), nilai statistik F dan nilai statistik t. Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Sebaliknya disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_0 diterima (Ghozali, 2006).

3. 4.4.1 Uji Signifikansi Ketepatan Model

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat.

a. Menentukan signifikansi

- Nilai signifikansi (P Value) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Nilai signifikansi (P Value) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Membuat kesimpulan

- Bila (P Value) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel dependen.
- Bila (P Value) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen secara simultan (bersama-sama) tidak mempengaruhi variabel dependen.

3. 4.4.2 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan hipotesis.

a. Menentukan signifikansi

- Nilai signifikansi (P Value) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima.
- Nilai signifikansi (P Value) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak.

b. Membuat kesimpulan

- Bila (P Value) $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel dependen.
- Bila (P Value) $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen secara simultan (bersama-sama) tidak mempengaruhi variabel dependen.



BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Populasi dan Sampel

Deskripsi obyek penelitian meneliti profil perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu perusahaan-perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan perusahaan secara konsisten selama 4 tahun berturut turut, yaitu tahun 2012-2015. Sampel perusahaan tersebut kemudian dipilih dengan menggunakan *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut .:

Tabel 4.1
Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No	Keterangan	2015	2014	2013	2012
1	Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI tahun 2012 sampai dengan 2015	45	45	45	45
2	Perusahaan LQ 45 yang termasuk dalam perusahaan keuangan	(5)	(6)	(7)	(6)
5	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data selama tahun 2013-2015	(23)	(18)	(19)	(20)
	Jumlah Perusahaan Sampel	17	21	19	19
	Total	76			

Sumber : Data Diolah 2017

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data. Dalam penelitian ini analisis statistik deskriptif dilihat menggunakan nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata dan standar deviasi. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat dalam table 4.2 di bawah ini :

Tabel 4.2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Median	Mean	Std. Deviation
Tobin's Q	76	,06	39,94	1,5608	2,5581	5,17598
DKI	76	,17	,67	,3750	,3915	,09547
KSM	76	,0000003	,5014971	,00025	,022	,074
KSI	76	,01	,92	,5950	,5722	,14421
DER	76	,22	18,19	,8334	1,4112	2,55459
Valid N (listwise)	76					

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai (N) = 76, Nilai minimum kinerja perusahaan adalah sebesar 0,06 yang diperoleh PT Surya Semesta Internusa Tbk. Sedangkan nilai maksimum perusahaan adalah sebesar 39,94 yang diperoleh PT Trada Maritime Tbk. Nilai rata-rata tahun 2012-2015 adalah sebesar 2,5581 dengan standar deviasi sebesar 5,17598. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat adalah sebesar 2,5581. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel nilai perusahaan adalah sebesar 5,17598. Nilai median sebesar 1,5608 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data adalah sebesar 1,5608.
2. Berdasarkan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai (N) = 76, Nilai minimum dewan komisaris independen adalah sebesar 0,17 yang diperoleh PT Jasa Marga Tbk yang berarti dewan komisaris independen terendah adalah sebesar 0,17 sedangkan nilai maksimum dewan komisaris independen adalah sebesar 0,67 yang diperoleh PT Pakuwon Jati Tbk yang berarti nilai dewan komisaris

independen tertinggi adalah sebesar 0,67. Nilai rata-rata dewan komisaris independen tahun 2012-2015 adalah sebesar 0,3915. Hasil ini dapat diartikan bahwa tingkat jumlah dewan komisaris independen sudah memenuhi peraturan yang berlaku yaitu $\frac{1}{3}$ dari jumlah dewan komisaris. Nilai median sebesar 0,3750 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data adalah sebesar 0,3750. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 0,09547. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah komisaris independen dari luar maka semakin lemah pengakuan laba atau beban yang dimiliki perusahaan.

3. Berdasarkan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai (N) = 76, Nilai minimum kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,0000003 yang diperoleh PT Telkom Tbk sedangkan nilai maksimum kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,5014791 yang diperoleh PT Global Mediacom Tbk yang berarti nilai kepemilikan manajerial tertinggi adalah sebesar 0,5014791. Nilai median sebesar 0,000025 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data adalah sebesar 0,000025. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 0,074. Jika dilihat dari nilai mean menandakan bahwa rata-rata perusahaan 2.2% sahamnya dimiliki oleh manajemen. Dengan kata lain, rata-rata proporsi saham yang dimiliki manajer perusahaan masih sangat relatif kecil, ini akan menurunkan kecenderungan manajer dalam melakukan tindakan yang berlebihan, hal ini akan berdampak negatif dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

4. Berdasarkan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai (N) = 76, Nilai minimum kepemilikan institusional adalah sebesar 0,01 yang diperoleh PT Global Mediacom Tbk. dan nilai maksimum kepemilikan institusional adalah sebesar 0,92 yang diperoleh PT Ciputra Tbk. Nilai median sebesar 0,5950 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data adalah sebesar 0,5950. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 0,11421. Mean dari kepemilikan saham yang dimiliki oleh kepemilikan institusional sebesar 0.5722 atau pembulatan 0.57 yang menandakan bahwa rata-rata perusahaan 57% sahamnya dimiliki oleh institusi (perusahaan efek, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi atau pemerintah). Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusional, maka investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi dan berpihak kepada manajemen yang akan menurunkan kinerja perusahaan
5. Berdasarkan pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai (N) = 76, Nilai minimum DER adalah sebesar 0,22 yang diperoleh PT Harum Energy Tbk dan sedangkan nilai maksimum DER adalah sebesar 18,19 yang diperoleh PT Matahari Departement Store Tbk. Nilai median sebesar 0,8334 yang berarti bahwa tingkat ukuran pemusatan data adalah sebesar 0,8334. Nilai standar deviasi menunjukkan bahwa tingkat penyebaran data variabel dewan komisaris independen adalah sebesar 2,55429. Mean dari debt to equity sebesar 1,4112 yang menunjukkan besar kecilnya penggunaan utang perusahaan,. Jika dilihat dari nilai mean sebesar 1.4112 atau 1.4% yang menunjukkan bahwa kinerja

perusahaan baik karena nilai DER berada di bawah rata-rata industri yang telah ditetapkan yaitu sebesar 5%, sehingga perusahaan masih mudah dalam memperoleh pinjaman.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik kolmogorov-smirnov. Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji kolmogorov-smirnov dapat dilihat pada tabel 4.3 di bawah ini :

Tabel 4.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

	Unstandardized Residual
N	76
Kolmogorov-Smirnov Z	2,664
Asymp. Sig. (2-tailed)	,000

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari hasil uji kolmogorov-smirnov di atas, dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,000. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini tidak terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di bawah 0,05.

Dari hasil tersebut maka perlu memperbaiki data agar memperoleh data yang terbaik untuk penelitian. Untuk memperoleh hasil terbaik maka dilakukan dengan membersihkan data dari outlier. Hasil uji normalitas Setelah adanya pembersihan outlier adalah sebagai berikut :

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas Setelah Pembersihan Outlier

	Unstandardized Residual
N	74
Kolmogorov-Smirnov Z	1,130
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,156

Sumber : Data Diolah, 2017

Setelah melakukan transformasi data dalam bentuk logaritma normal dihasilkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,156. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi ini terdistribusi normal karena nilai Asymp. Sig. (2-tailed) di atas 0,05.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menguji model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan cara melihat nilai tolerance dan nilai VIF, jika nilai tolerance $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikolinieritas dalam model regresi tersebut. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.5 di bawah ini :

Tabel 4.5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
DKI	,967	1,034
KSM	,748	1,337
KSI	,706	1,417
DER	,897	1,115

Sumber : Data Diolah, 2017

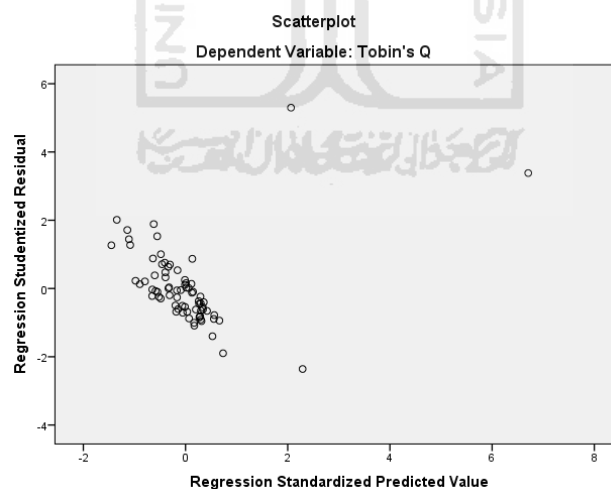
Dari hasil analisis uji multikolinieritas di atas, dihasilkan nilai tolerance $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa

tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model regresi ini dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan grafik *scatterplots*, jika grafik terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Gambar 4.1 di bawah ini :

Gambar 4.6
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data DIolah, 2017

Dari hasil analisis uji heteroskedastisitas di atas, pada grafik *scatterplot* terlihat titik-titik menyebar secara acak dan tersebar di atas maupun dibawah angka 0 sumbu Y. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa

tidak terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi dan dapat digunakan untuk analisis selanjutnya.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji asumsi melalui uji Durbin-Watson (DW test) (Ghozali, 2006).

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,894 ^a

Dari hasil pada tabel 4.6 di atas, dihasilkan durbin Watson sebesar 1,894. Nilai ini akan dibandingkan dengan DW tabel dengan jumlah sample 74 jumlah variabel bebas 4 dan tingkat kepercayaan 5% di dapat nilai batas bawah (dl) = 1,519 dan batas atas (du) = 1,739. Oleh karena nilai DW 1,894 berada di antara batas atas (du) = 1,739 dan (4-du) = 2,261, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

4.4 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen yang terdiri dari rasio dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *debt to equity ratio* terhadap variabel dependen kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis regresi berganda dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.7 di bawah ini :

Tabel 4.8
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Keterangan
(Constant)	7,264	,000	
DKI	-6,982	,003	H1 tidak didukung
KSM	-11,528	,001	H2 tidak didukung
KSI	-5,503	,001	H3 tidak didukung
DER	,524	,000	H4 didukung

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari hasil analisis regresi linier berganda di atas, maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = 7,264 - 6,982\text{DKI} - 11,528\text{KSM} - 5,503\text{KSI} + 0,524\text{DER}$$

Dari hasil model persamaan regresi diatas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

1. Nilai intercept konstanta sebesar 7,264. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila besarnya nilai seluruh variabel independen adalah 0, maka besarnya kinerja keuangan perusahaan akan sebesar 7,264.
2. Nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris independen adalah sebesar - 6,982. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel dewan komisaris independen naik 1 persen, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 6,982 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
3. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan saham manajerial adalah sebesar - 11,528. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel kepemilikan saham manajerial naik 1 persen, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 11,528 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan saham institusional adalah sebesar -5,503. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel kepemilikan saham institusional naik 1 persen, maka kinerja keuangan perusahaan akan menurun sebesar 5,503 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.
5. Nilai koefisien regresi variabel DER adalah sebesar 0,524. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila variabel DER naik 1 persen, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,524 dengan asumsi semua variabel independen lain konstan.

4.4.1 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk menggambarkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen. Dengan pengukuran koefisien determinasi ini akan dapat diketahui seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependennya, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lain diluar model. Koefisien determinasi (R^2) dinyatakan dalam persentase. Nilai koefisien korelasi (R^2) ini berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Semakin besar nilai yang dimiliki, menunjukkan bahwa semakin banyak informasi yang mampu diberikan oleh variabel-variabel independen untuk memprediksi variansi variabel dependen. Hasil analisis koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4.8

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,737 ^a	,543	,517	1,73904

Sumber : Data Diolah, 2017

Hasil analisis koefisien determinasi, dihasilkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) sebesar 0,517. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa besarnya variasi variabel *independent* dalam mempengaruhi model persamaan regresi adalah sebesar 51,7% dan sisanya sebesar 48,3% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

4.4.2 Uji F

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat. Hasil uji F adalah sebagai berikut :

Tabel 4.10

Hasil Analisis Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	248,381	4	62,095	20,532	,000 ^b
Residual	208,673	69	3,024		
Total	457,054	73			

Sumber : Data Diolah, 2017

Dari hasil uji F diatas, dihasilkan nilai F hitung sebesar 20,532 dengan nilai signifikansi 0,000. Karena nilai signifikansi yang dihasilkan $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan (bersama-sama) mempengaruhi variabel dependen. Sehingga model dinyatakan baik dan dapat dilanjutkan untuk pengujian hipotesis.

4.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statisti t yang dijelaskan pada table 4.8. Hasil kesimpulan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel dewan komisaris independen. Besarnya koefisien regresi dewan komisaris independen yaitu -6,982 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis pertama penelitian ini tidak dapat didukung.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan saham manajerial. Besarnya koefisien regresi kepemilikan saham manajerial yaitu -11,528 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis kedua penelitian ini tidak dapat didukung.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel kepemilikan saham institusional. Besarnya koefisien regresi kepemilikan saham institusional yaitu -5,503 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis ketiga penelitian ini tidak dapat didukung.

4. Pengujian Hipotesis Keempat

Pengujian terhadap hipotesis ini dilakukan melalui pengujian signifikansi koefisien regresi dari variabel DER. Besarnya koefisien regresi DER yaitu 0,524 dan nilai signifikansi sebesar 0,000. Pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$; maka koefisien regresi tersebut signifikan karena nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa, DER berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga hipotesis keempat penelitian ini dapat didukung.

4.6. Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi dewan komisaris independen akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian ini tidak berhasil membuktikan adanya pengaruh positif mekanisme *corporate governance* melalui keberadaan komisaris independen terhadap kinerja perusahaan, walaupun proporsi komisaris independen rata-rata sudah berada di atas jumlah minimal 30% dari total dewan komisaris yang dimiliki perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa adanya komisaris independen dalam perusahaan dinilai belum mampu memberikan dampak yang baik terutama dalam tugasnya untuk melakukan pemantauan atau pengawasan terhadap manajer perusahaan sehingga para pelaku pasar belum sepenuhnya mempercayai kinerja komisaris independen dalam perusahaan. Oleh karena itu, pengawasan yang seharusnya dilakukan oleh komisaris independen belum dijalankan secara maksimal terutama dalam mencegah terjadinya pekerjaan yang merugikan perusahaan, sementara itu biaya yang dikeluarkan untuk membiayai komisaris independen terus dilakukan. Akibatnya laba menjadi turun dan pada akhirnya semakin banyak proporsi komisaris independen maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Selain itu dari data yang diperoleh bahwa masih ada perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang belum menerapkan peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam telah menjadi suatu keharusan bagi perusahaan publik untuk memiliki komisaris independen dalam organ perusahaan. Berdasarkan survey yang telah dilakukan IICG pandangan GCG hanya sebagai suatu ketaatan regulasi, perusahaan belum menyadari manfaat adanya GCG karena aturan mengenai GCG tersebut belum tegas sehingga mekanisme *corporate governance* perusahaan tidak berjalan efektif.

Hal ini berbeda dengan Penelitian Wulandari (2006) dan Widyati (2013) juga dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa komisaris independen secara signifikan mempengaruhi kinerja keuangan.

4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini disebabkan kepemilikan manajerial pada perusahaan di Indonesia cenderung masih sangat rendah, yang dapat dilihat dari rata-rata persentase kepemilikan manajerial perusahaan tersebut yang hanya berkisar antara 2%-3% tiap tahunnya. Sebagaimana dikatakan Jensen dan Meckling ketika kepemilikan saham oleh manajemen rendah maka akan ada kecenderungan terjadinya perilaku *opportunistic* manajer yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Selain itu prinsip *Accounting Principal Board* (APB) juga menyatakan bahwa pemegang saham yang memiliki persentase kepemilikan saham dibawah 20% dipandang tidak memiliki pengaruh yang signifikan dalam perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat mereka miliki sehingga pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan utilitasnya dibandingkan kepentingan pemegang saham. Selain itu rendahnya kepemilikan saham oleh manajemen membuat kinerja manajemen juga cenderung rendah sehingga menurunkan kinerja perusahaan. Namun jika

melihat hasil analisis secara statistika bahwa adanya pengaruh negatif dapat diartikan karena rendahnya produktivitas manajemen yang mempunyai saham (kepemilikan manajerial). Artinya posisi mereka masih memberikan dampak yang tidak baik terhadap kinerja perusahaan. sehingga semakin banyak proporsi manajemen yang memiliki saham maka akan semakin menurunkan kinerja. Oleh karena itu dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaannya, maka perusahaan harus memaksimalkan potensi dari sudut lain. Bisa dengan maksimalisasi produktivitas jajaran direksi ataupun yang lainnya.

Hasil ini berbeda dengan Penelitian Yudha, dkk (2014) yang melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.6.3 Pengaruh Kepemilikan Saham Institusional perbedaan Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukan mekanisme *corporate governance* yang kuat dan dapat digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Pengaruh investor institusional terhadap manajemen perusahaan dapat menjadi sangat penting serta dapat digunakan untuk menyelaraskan kepentingan manajemen dengan para pemegang saham (Sekaredi, 2011). Hasil penelitian ini disebabkan investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan

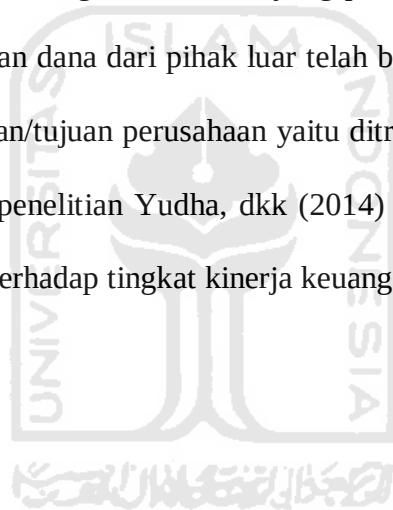
kepentingan pemegang saham minoritas sehingga disaat kepemilikan institusi meningkat maka akan menurunkan kinerja perusahaan. Seharusnya dengan adanya kepemilikan institusional maka akan meningkatkan profesionalisme pekerjaan karena biasanya jika pemilik perusahaan berbentuk badan usaha maka akan memberikan tekanan yang lebih besar terhadap manajemen perusahaan dalam meningkatkan kualitas pekerjaan. Sehingga jika hasil statistik ini menunjukkan pengaruh negatif, artinya mereka tidak memberikan peran yang signifikan dalam memajukan perusahaannya, semakin banyak kepemilikan institusional maka semakin menurun kinerja perusahaan. Mereka hanya mengandalkan manajemen perusahaan sepenuhnya dalam mengelola perusahaan tanpa memberikan masukan terutama dalam kebijakan-kebijakan penting. Jika pun memberikan masukan bagi perusahaan maka masukan tersebut tidak baik bagi perusahaan. Sehingga hasil ini berbeda dengan penelitian Abdul Karim (2010) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif signifikan antara kepemilikan institusional dengan kinerja keuangan

4.6.3 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan perusahaan

Hasil analisis membuktikan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi *Debt to equity ratio* akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Pengelolaan serta pengalokasian dalam membiayai aktiva-aktiva perusahaan perlu adanya suatu monitoring, agar dapat menjadi suatu tolak ukur dalam menilai corporate governance. (Yudha, dkk 2014). Untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dibiayai oleh modal asing, atau seberapa besar

kemampuan perusahaan dalam menanggung resiko usaha perusahaan karena adanya pembiayaan utang atau modal asing, dapat ditunjukkan dengan nilai *debt to equity* perusahaan sehingga keputusan pendanaanya tidak mempengaruhi nilai pasar (Wulandari,2006). Semakin tinggi DER maka menunjukkan semakin besar penggunaan utang dibandingkan dengan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Sehingga semakin tinggi hutang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin baik, karena perusahaan telah mampu mengelola dana yang berasal dari hutang dengan sebaik-baiknya dan menghasilkan laba yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan. suntikan dana dari pihak luar telah berhasil menambah modal kerja dan tepat pada sasaran/tujuan perusahaan yaitu ditransformasi menjadi laba. Sehingga hasil ini sesuai penelitian Yudha, dkk (2014) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif terhadap tingkat kinerja keuangan perusahaan.



BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi dewan komisaris independen akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hasil penelitian tidak dapat membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham manajerial akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hasil penelitian tidak dapat membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Hasil analisis ini membuktikan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan saham institusional akan mengurangi kinerja keuangan perusahaan. Sehingga hasil penelitian tidak dapat membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Hasil analisis ini membuktikan bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Semakin tinggi

Debt to equity ratio akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Dalam penelitian ini *Debt to equityratio* terbukti bisa berpengaruh positif peningkatan terhadap kinerja keuangan perusahaan

5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian hanya empat tahun 2012 sampai dengan 2015 sehingga belum dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Dari hasil analisis koefisien determinasi dapat disimpulkan bahwa variabel independendan dalam penelitian ini hanya bisa menjelaskan variabel dependen sebesar 51,7%. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel independendan tersebut belum dapat sepenuhnya mempengaruhi nilai perusahaan.

5.3 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian dengan jenis indiiustri yang lain dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel independen lain seperti komite audit, dewan komisaris, dan dewan direksi .

DAFTAR PUSTAKA

- Angela. 2015. “ Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Kinerja Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel *Intervening*”. Skripsi. Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Anggitasari, Niyanti & Siti Mutmainah. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *jurnal akuntasns*. Vol1. No2 : 1-15
- Anindhita Ira Sabrinna. 2010. “ Pengaruh *Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”. Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ardianingsih dan Ardiyani. 2010. “Analisis Pengaruh struktur kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan”. *Jurnal Pena*, Vol.19 No 2, September 2010
- Brealey, R. A., and S. C. Myers, 2000, *Principles of Corporate Finance*, Boston: McGraw-Hill.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Tarigan, Josua. 2007. *Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan*. Artikel dalam *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.9, No. 1, Mei 2007.
- Darmawati, Deni dan Khomsiyah. 2005. “ Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Keuangan “. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 8 No 1 Januari
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Artikel dalam *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 10, No. 1
- Eka Hardikasari. 2011. Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2006-2008. Skripsi. Universitas Diponegoro: Semarang
- Ghozali, Imam, 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gunarsih, Tri, 2004, “Good Corporate Governance: Isu dan Aplikasinya”, *Kajian Bisnis* 13 (3), hal. 414-427
- Hansen, Mowen. 1997. *Akuntansi Manajemen*, Edisi keempat. Erlangga. Jakarta.
- Hariati, Isnin., Rihatiningsih, Y.W. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII Medan*
- Jensen, M. C and Meckling, W.H. 1976. *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* . Artikel dalam *Jurnal Financial Economics*, Vol. 3, No. 4 1976, Oktober
- Juwitasari, Ratih. 2008. “Pengaruh Independensi, Frekuensi Rapat dan Remunerasi Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar Dalam BEI Tahun 2007”. Tesis S2 Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia

- Karim, Abdul. 2010. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Saham Perusahaan (Studi Empiris Pada Saham LQ45 di BEI)". Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Semarang, Vol.1 No.1 2010
- Martsila, Ika Surya dan Wahyu Meiranto. 2013. "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 2, No. 4; 1-14
- Mulyadi. 2011. *Auditing Buku 1*. Salemba Empat. Jakarta.
- Puspitasari, Filia dan Endang Ernawati. 2010. "Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha". Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 3, No. 2, Agustus 2010.
- Rahayu, Khairiyani, Herawati. 2016. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014". Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung.
- Sam'ani. 2008. "Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2004 – 2007". Tesis Magister Manajemen Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sekaredi, Sawitri. 2011. "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di LQ45 Tahun 2005-2009)". Skripsi Tidak Dipublikasikan. Semarang: Universitas Diponegoro Semarang
- Sisca Christianty Dewi. (2008). "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen". Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 10(1), hlm. 47- 58.
- Sukamulja, Sukmawati. 2004. *Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan*. Vol.8.No.1. Juni 2004. Hal 1-25
- Wibisono, Haris. (2004). *Pengaruh Earnings Management Terhadap Kinerja Di Seputar SEO*. Tesis S2. Magister Sains Akuntansi UNDIP. Semarang.
- Widyati, Maria Fransisca. 2013. "Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan". Jurnal Ilmu Manajemen, Vol. 1, No. 1.
- Wild, John, & K. R. Subramanyam. (2009). *Financial Statement Analysis*, McGraw Hill International Edition.
- Wulandari, Ndaruningpuri, (2006), "Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia", Fokus Ekonomi.
- Yudha, Latifah dan Adi Prasetyo. 2014. "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang *Go Public* di BEI". Jurnal Ekonomi Universitas Muhamadiyah Malang.

LAMPIRAN



Lampiran 1.

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN TAHUN 2012

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ANTM	Waskita Karya (Persero) Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk
8	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
11	BHIT	PT MNC Investama Tbk.
12	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk
13	BKSL	Sentul City Tbk
14	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
15	BORN	Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk
16	BSDE	Bank Serpong Damai Tbk
17	BUMI	Bumi Resources Tbk
18	BWPT	Eagle High Plantations Tbk
19	CPIN	charoen Pokphane Indonesia Tbk
20	ELTY	Bakrieland Development Tbk
21	ENRG	Energi Mega Persada Tbk
22	EXCL	XL Axiata Tbk
23	GGRM	Gudang Garam Tbk
24	HRUM	Harum Energy Tbk
25	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
26	INCO	Vale Indonesia Tbk
27	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
28	INDY	Indika Energy Tbk
29	INTA	Intraco Penta Tbk
30	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
31	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
32	JSMR	Jasa Marga Tbk
33	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
34	KLBF	Kalbe Farma Tbk
35	LPKR	Lippo Karawaci Tbk

36	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
37	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
38	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
39	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
40	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
41	TINS	Timah (Persero) Tbk
42	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
43	TRAM	Trada Maritime Tbk
44	UNTR	United Tractors Tbk
45	UNVR	Unilever Indonesia Tbk



Lampiran 2.

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN TAHUN 2013

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADRO	Adaro Energy Tbk
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk
4	ASII	Astra International Tbk
5	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
10	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
11	BHIT	PT MNC Investama Tbk.
12	BKSL	Sentul City Tbk
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
14	BMTR	Global Mediacom Tbk
15	BSDE	Bank Serpong Damai Tbk
16	BUMI	Bumi Resources Tbk
17	BWPT	Eagle High Plantations Tbk
18	CPIN	charoen Pokphane Indonesia Tbk
19	EXCL	XL Axiata Tbk
20	GGRM	Gudang Garam Tbk
21	HRUM	Harum Energy Tbk
22	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
23	IMAS	Indomobil Sukses Internasional Tbk
24	INCO	Vale Indonesia Tbk
25	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
26	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
27	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
28	JSMR	Jasa Marga Tbk
29	KLBF	Kalbe Farma Tbk
30	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
31	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
32	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
33	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk
34	MLPL	Multipolar Tbk
35	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk

36	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
37	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
38	PWON	Pakuwon Jati Tbk
39	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
40	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
41	SSIA	Surya Semesta Internusa Tbk
42	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
43	UNTR	United Tractors Tbk
44	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
45	WIKA	Wijaya Karya Tbk



Lampiran 3.

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN TAHUN 2014

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ANTM	Waskita Karya (Persero) Tbk
6	ASII	Astra International Tbk
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
8	BBCA	Bank Central Asia Tbk
9	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
13	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
14	BMTR	Global Mediacom Tbk
15	BSDE	Bank Serpong Damai Tbk
16	CPIN	charoen Pokphane Indonesia Tbk
17	CTRA	Waskita Karya (Persero) Tbk
18	EXCL	XL Axiata Tbk
19	GGRM	Gudang Garam Tbk
20	HRUM	Harum Energy Tbk
21	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
22	INCO	Vale Indonesia Tbk
23	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
24	INTP	Indocement Tungal Prakarsa Tbk
25	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
26	JSMR	Jasa Marga Tbk
27	KLBF	Kalbe Farma Tbk
28	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
29	LPPF	Matahari Departement Store Tbk
30	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
31	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
32	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
33	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
34	PTPP	PP (Persero) Tbk
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk

36	SCMA	Surya Citra Media Tbk
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk
39	TAXI	Express Transindo Utama Tbk
40	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
42	UNTR	United Tractors Tbk
43	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
44	WIKA	Wijaya Karya Tbk
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk



Lampiran 4.

DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN TAHUN 2015

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk
3	ADRO	Adaro Energy Tbk
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk
5	ASII	Astra International Tbk
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
7	BBCA	Bank Central Asia Tbk
8	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
12	BMTR	Global Mediacom Tbk
13	BSDE	Bank Serpong Damai Tbk
14	CPIN	charoen Pokphane Indonesia Tbk
15	EXCL	XL Axiata Tbk
16	GGRM	Gudang Garam Tbk
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
18	INCO	Vale Indonesia Tbk
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
20	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
21	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk
22	JSMR	Jasa Marga Tbk
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
25	LPPF	Matahari Departement Store Tbk
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk
28	MPPA	Matahari Putra Prima
29	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk
30	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk
31	PTPP	PP (Persero) Tbk
32	PWON	Pakuwon Jati Tbk
33	SCMA	Surya Citra Media Tbk
34	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk

36	SMRA	Summarecon Agung Tbk
37	SRIL	PT Sri Rejeki Isman Tbk
38	SSMS	PT Sawit Sumbermas Sarana Tbk
39	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
40	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk
41	UNTR	United Tractors Tbk
42	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
43	WIKA	Wijaya Karya Tbk
44	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk
45	WTON	Wijaya Karya Beton



Lampiran 5.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KOMISARIS INDEPENDEN DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TAHUN 2012

Kode	Dewan Komisaris	Komisaris Independen	Hutang	Ekuitas	Rasio DKI	Rasio DER
ADRO	6	2	35,751,943,000,000	28,962,172,000,000	0.33	1.23
AKRA	3	1	7,577,785,000,000	4,209,740,000,000	0.33	1.80
ANTM	6	2	6,876,225,000,000	12,832,316,000,000	0.33	0.54
ASII	12	5	92,460,000,000,000	89,814,000,000,000	0.42	1.03
BHIT	5	2	8,827,432,000,000	18,426,483,000,000	0.40	0.48
GGRM	4	2	14,903,612,000,000	26,605,713,000,000	0.50	0.56
HRUM	5	2	1,063,699,000,000	4,144,943,000,000	0.40	0.26
INDF	8	3	25,181,533,000,000	34,142,674,000,000	0.38	0.74
INDY	4	2	13,225,438,000,000	1,024,720,300,000	0.50	12.91
INTA	3	1	3,768,379,000,000	500,596,000,000	0.33	7.53
ITMG	6	2	4,726,764,000,000	9,693,372,000,000	0.33	0.49
JSMR	6	2	14,965,766,000,000	9,787,786,000,000	0.33	1.53
MNCN	5	2	1,663,780,000,000	7,297,162,000,000	0.40	0.23
PGAS	6	2	15,021,091,000,000	22,770,838,000,000	0.33	0.66
PTBA	5	2	4,223,812,000,000	8,505,169,000,000	0.40	0.50
TINS	6	2	1,542,807,000,000	4,558,200,000,000	0.33	0.34
TLKM	6	2	42,073,000,000,000	60,981,000,000,000	0.33	0.69
TRAM	2	1	200,686,900,000	135,104,500,000	0.50	1.49
UNTR	6	3	18,000,076,000,000	32,300,557,000,000	0.50	0.56

Lampiran 6.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KOMISARIS INDEPENDEN DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TAHUN 2013

Kode	Dewan Komisaris	Komisaris Independen	Hutang	Ekuitas	Rasio DKI	Rasio DER
ADRO	5	2	43,420,880,000,000	39,202,687,000,000	0.40	1.11
AKRA	3	1	9,269,980,000,000	5,363,161,000,000	0.33	1.73
ASII	10	3	107,806,000,000,000	106,188,000,000,000	0.30	1.02
BHIT	5	2	14,928,302,000,000	16,820,317,000,000	0.40	0.89
BMTR	6	2	7,707,451,000,000	13,361,273,000,000	0.33	0.58
GGRM	3	1	21,379,720,000,000	29,391,930,000,000	0.33	0.73
HRUM	5	2	1,050,871,000,000	4,846,351,000,000	0.40	0.22
INDF	8	3	39,719,660,000,000	38,373,129,000,000	0.38	1.04
ITMG	6	2	5,255,057,000,000	11,826,501,000,000	0.33	0.44
JSMR	6	2	17,499,365,000,000	10,866,980,000,000	0.33	1.61
MLPL	4	2	7,035,110,000,000	7,053,073,000,000	0.50	1.00
MNCN	5	2	1,871,706,000,000	7,743,574,000,000	0.40	0.24
PGAS	6	2	20,073,088,000,000	33,463,069,000,000	0.33	0.60
PTBA	5	2	4,125,586,000,000	7,551,569,000,000	0.40	0.55
PWON	3	2	51,924,197,040,000	41,058,257,040,000	0.67	1.26
SSIA	5	2	3,185,004,282,210,000,000	1,669,629,132,601,000,000	0.40	1.91
TLKM	6	2	44,391,000,000,000	66,978,000,000,000	0.33	0.66
UNTR	7	3	21,713,346,000,000	35,648,898,000,000	0.43	0.61
WIKA	6	2	9,455,363,983,000	3,139,598,717,000	0.33	3.01

Lampiran 7.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KOMISARIS INDEPENDEN DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TAHUN 2014

Kode	Dewan Komisaris	Komisaris Independen	Hutang	Ekuitas	Rasio DKI	Rasio DER
ADRO	5	2	39,228,019,000,000	40,534,794,000,000	0.40	0.97
AKRA	3	1	8,830,735,000,000	5,961,183,000,000	0.33	1.48
ANTM	6	2	10,114,641,000,000	11,929,561,000,000	0.33	0.85
ASII	12	4	115,705,000,000,000	120,324,000,000,000	0.33	0.96
BMTR	6	2	9,478,333,000,000	15,885,992,000,000	0.33	0.60
CTRA	4	2	11,862,106,848,918	11,421,370,771,998	0.50	1.04
GGRM	4	2	25,099,875,000,000	33,134,403,000,000	0.50	0.76
HRUM	5	2	1,021,470,000,000	4,501,443,000,000	0.40	0.23
INDF	8	3	44,710,509,000,000	41,228,376,000,000	0.38	1.08
ITMG	6	2	5,082,892,000,000	11,175,288,000,000	0.33	0.45
JSMR	6	2	20,432,952,000,000	11,424,996,000,000	0.33	1.79
LPKR	8	5	20,235,547,016,505	17,620,829,858,097	0.63	1.15
LPPF	5	1	3,230,782,000,000	177,590,000,000	0.20	18.19
MNCN	5	2	4,215,820,000,000	9,393,213,000,000	0.40	0.45
PGAS	6	2	40,447,177,000,000	36,848,736,000,000	0.33	1.10
PTBA	6	2	6,141,181,000,000	8,670,842,000,000	0.33	0.71
PWON	3	2	932,306,649,000	945,505,597,700	0.67	0.99

SMRA	4	2	9,456,215,921,000	6,416,455,956,000	0.50	1.47
TLKM	7	3	50,527,000,000,000	77,424,000,000,000	0.43	0.65
UNTR	7	3	21,715,297,000,000	38,576,734,000,000	0.43	0.56
WIKA	6	2	11,032,465,016,000	4,876,754,741,000	0.33	2.26



Lampiran 8.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KOMISARIS INDEPENDEN DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* TAHUN 2015

Kode	Dewan Komisaris	Komisaris Independen	Hutang	Ekuitas	Rasio DKI	Rasio DER
ADRO	5	2	35,941,453,000,000	46,251,875,000,000	0.40	0.78
AKRA	3	1	7,916,954,000,000	7,286,175,000,000	0.33	1.09
ASII	11	4	118,902,000,000,000	126,533,000,000,000	0.36	0.94
BMTR	5	3	11,197,567,000,000	15,294,612,000,000	0.60	0.73
GGRM	4	2	25,497,504,000,000	38,007,909,000,000	0.50	0.67
INDF	8	3	48,709,933,000,000	43,121,593,000,000	0.38	1.13
ITMG	6	2	5,039,165,000,000	12,232,102,000,000	0.33	0.41
JSMR	6	1	24,356,318,000,000	12,368,664,000,000	0.17	1.97
LPPF	8	2	2,783,124,000,000	1,106,167,000,000	0.25	2.52
MNCN	5	2	4,908,164,000,000	9,566,393,000,000	0.40	0.51
PGAS	6	2	50,892,302,000,000	44,305,239,000,000	0.33	1.15
PTBA	6	2	7,606,496,000,000	9,287,547,000,000	0.33	0.82
PWON	3	2	93,230,664,900,000	94,550,559,770,000	0.67	0.99
SMRA	4	2	11,228,512,108,000	7,529,749,914,000	0.50	1.49
TLKM	7	3	54,770,000,000,000	86,125,000,000,000	0.43	0.64
UNTR	6	2	22,465,074,000,000	39,250,325,000,000	0.33	0.57
WIKA	7	2	5,438,101,365,000	14,164,304,669,000	0.29	0.38

Lampiran 9.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KEPEMILIKAN SAHAM MANAJERIAL DAN ISTITUSIONAL TAHUN 2012

Kode	Saham Beredar	Kepemilikan Institusi	Kepemilikan Manajerial	Rasio KSM	Rasio KSI
ADRO	31,985,962,000	14,045,425,500	5,106,917,052	0.16	0.44
AKRA	3,851,443,500	2,280,640,320	20,220,000	0.01	0.59
ANTM	9,538,459,750	6,200,000,000	1,110,500	0.00	0.65
ASII	40,483,533,140	20,288,255,040	14,590,000	0.00	0.50
BHIT	35,688,083,807	16,906,506,825	259,865,000	0.01	0.47
GGRM	1,924,088,000	1,453,589,500	17,702,200	0.01	0.76
HRUM	2,703,620,000	1,905,483,500	270,000	0.00	0.70
INDF	8,780,426,500	4,396,103,450	1,380,020	0.00	0.50
INDY	5,210,192,000	3,307,097,790	413,122,210	0.08	0.63
INTA	2,160,029,220	985,414,220	654,970,000	0.30	0.46
ITMG	1,129,925,000	734,452,000	137,000	0.00	0.65
JSMR	6,800,000,000	4,760,000,000	801,500	0.00	0.70
MNCN	13,956,126,500	9,695,118,350	16,041,500	0.00	0.69
PGAS	24,239,658,196	13,809,038,756	170,500	0.00	0.57
PTBA	2,304,131,850	1,498,087,500	60,000	0.00	0.65
TINS	5,033,020,000	3,271,470,000	125,000	0.00	0.65
TLKM	100,799,996,400	62,590,794,640	29,160	0.00	0.62
TRAM	9,731,641,746	4,963,137,500	510,613,349	0.05	0.51
UNTR	3,730,135,136	2,219,317,358	21,515	0.00	0.59

Lampiran 10.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KEPEMILIKAN SAHAM MANAJERIAL DAN ISTITUSIONAL TAHUN 2013

Kode	Saham Beredar	Kepemilikan Institusi	Kepemilikan Manajerial	Rasio KSM	Rasio KSI
ADRO	31,985,962,000	14,045,425,500	4,846,143,450	0.15	0.44
AKRA	3,880,727,500	2,296,640,320	20,177,000	0.01	0.59
ASII	40,483,533,140	20,288,255,040	14,590,000	0.00	0.50
BHIT	35,900,092,807	25,098,571,128	253,777,500	0.01	0.70
BMTR	14,051,211,822	86,911,640	7,046,642,500	0.50	0.01
GGRM	1,924,088,000	1,453,589,500	17,702,200	0.01	0.76
HRUM	2,703,545,000	1,905,483,500	270,000	0.00	0.70
INDF	8,780,426,500	4,396,103,450	1,380,020	0.00	0.50
ITMG	1,129,925,000	734,452,000	155,000	0.00	0.65
JSMR	6,800,000,000	4,760,000,000	801,500	0.00	0.70
MLPL	7,727,543,468	2,917,018,207	72,778	0.00	0.38
MNCN	13,953,981,500	9,364,727,775	28,311,000	0.00	0.67
PGAS	24,239,658,196	13,809,038,756	170,500	0.00	0.57
PTBA	2,304,131,850	1,498,087,500	60,000	0.00	0.65
PWON	48,159,602,400	27,738,526,730	11,860,940	0.00	0.58
SSIA	4,705,249,440	1,573,573,988	152,039,360	0.03	0.33
TLKM	100,799,996,400	61,633,483,340	29,160	0.00	0.61
UNTR	3,730,135,136	2,219,317,358	2,140,605	0.00	0.59
WIKA	6,149,225,000	4,000,000,000	5,226,700	0.00	0.65

Lampiran 11.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KEPEMILIKAN SAHAM MANAJERIAL DAN ISTITUSIONAL TAHUN 2014

Kode	Saham Beredar	Kepemilikan Institusi	Kepemilikan Manajerial	Rasio KSM	Rasio KSI
ADRO	31,985,962,000	14,045,425,500	4,837,793,450	0.15	0.44
AKRA	3,913,637,674	2,300,410,320	28,270,464	0.01	0.59
ANTM	9,538,459,750	6,200,000,000	30,946,274,140	0.00	0.65
ASII	40,483,533,140	20,288,255,040	14,965,000	0.00	0.50
BMTR	14,051,211,822	7,046,642,500	86,911,640	0.01	0.50
CTRA	15,165,815,994	13,968,088,118	30,793,000	0.00	0.92
GGRM	1,924,088,000	1,453,589,500	17,702,200	0.01	0.76
HRUM	2,703,620,000	1,911,958,500	275,000	0.00	0.71
INDF	8,780,426,500	4,396,103,450	1,380,020	0.00	0.50
ITMG	1,129,925,000	735,092,000	31,500	0.00	0.65
JSMR	6,800,000,000	4,760,000,000	801,500	0.00	0.70
LPKR	22,771,585,119	5,338,899,908	150,000	0.00	0.23
LPPF	2,917,918,080	597,529,500	20,000	0.00	0.20
MNCN	14,105,099,800	9,436,369,071	13,911,204	0.00	0.67
PGAS	24,239,658,196	13,809,038,756	170,500	0.00	0.57
PTBA	2,304,131,850	1,498,087,500	60,000	0.00	0.65
PWON	48,159,602,400	27,738,526,730	11,860,940	0.00	0.58
SMRA	14,426,781,680	5,430,364,728	40,730,664	0.00	0.38
TLKM	100,799,996,400	61,075,273,740	88,620	0.00	0.61

UNTR	3,730,135,136	2,219,317,358	2,140,605	0.00	0.59
WIKI	6,149,225,000	4,000,000,000	5,226,700	0.00	0.65



Lampiran 12.

DAFTAR PERHITUNGAN RASIO KEPEMILIKAN SAHAM MANAJERIAL DAN ISTITUSIONAL TAHUN 2015

Kode	Saham Beredar	Kepemilikan Institusi	Kepemilikan Manajerial	Rasio KSM	Rasio KSI
ADRO	31,985,962,000	14,045,425,500	4,219,255,248	0.13	0.44
AKRA	3,949,030,235	2,336,456,120	26,904,535	0.01	0.59
ASII	40,483,533,140	20,288,255,040	14,915,000	0.00	0.50
BMTR	14,014,185,822	7,502,642,500	93,007,540	0.01	0.54
GGRM	1,924,088,000	1,453,589,500	17,702,200	0.01	0.76
INDF	8,780,426,500	4,396,103,450	1,380,020	0.00	0.50
ITMG	1,129,925,000	736,071,000	173,000	0.00	0.65
JSMR	6,800,000,000	4,948,688,200	453,200	0.00	0.73
LPPF	2,917,918,080	597,529,500	20,000	0.00	0.20
MNCN	13,989,950,400	9,043,381,472	10,403,300	0.00	0.65
PGAS	24,241,508,196	13,809,038,756	170,500	0.00	0.57
PTBA	2,304,131,850	1,498,087,500	130,000	0.00	0.65
PWON	48,159,602,400	25,129,459,200	7,619,040	0.00	0.52
SMRA	14,426,781,680	5,430,364,728	40,730,664	0.00	0.38
TLKM	100,799,996,400	59,763,715,540	4,805,427	0.00	0.59
UNTR	3,730,135,136	2,219,317,358	21,515	0.00	0.59
WIKA	6,149,225,000	4,000,000,000	5,226,700	0.00	0.65

Lampiran 13.

DAFTAR PERHITUNGAN TOBIN-Q TAHUN 2012

KODE	Harga Saham	Saham Beredar	Hutang Lancar	Aktiva Lancar	Persediaan	Hutang Jangka Panjang	Aset	TobinQ
ADRO	1,300	31,985,962,000	8,695,486,000,000	13,672,171,000,000	623,589,000,000	27,056,457,000,000	64,714,116,000,000	0.99
AKRA	5,300	3,851,443,500	5,142,386,000,000	7,414,601,000,000	1,415,169,000,000	2,435,399,000,000	11,787,525,000,000	1.87
ANTM	1,176	9,538,459,750	3,041,406,000,000	7,646,851,000,000	1,449,968,000,000	3,834,819,000,000	19,708,541,000,000	0.60
ASII	7,850	40,483,533,140	54,178,000,000,000	75,799,000,000,000	15,285,000,000,000	38,282,000,000,000	182,274,000,000,000	1.92
BHIT	510	35,688,083,807	4,786,454,000,000	14,446,162,000,000	1,723,639,000,000	4,040,978,000,000	27,253,915,000,000	0.52
GGRM	52,000	1,924,088,000	13,802,317,000,000	29,954,021,000,000	26,649,777,000,000	1,101,295,000,000	41,509,325,000,000	2.69
HRUM	4,750	2,703,620,000	1,036,181,000,000	3,245,066,000,000	985,392,000,000	27,518,000,000	5,208,642,000,000	2.24
INDF	7,450	8,780,426,500	13,080,544,000,000	26,202,972,000,000	7,782,594,000,000	12,100,989,000,000	59,324,207,000,000	1.22
INDY	1,210	5,210,192,000	527,616,200,000	690,693,500,000	20,854,000,000	794,927,600,000	2,347,264,100,000	2.96
INTA	435	2,160,029,220	2,698,291,000,000	2,336,636,000,000	1,185,636,000,000	1,070,088,000,000	4,268,975,000,000	0.83
ITMG	35,150	1,129,925,000	4,225,993,000,000	9,369,534,000,000	1,459,919,000,000	500,771,000,000	14,420,136,000,000	2.53
JSMR	6,000	6,800,000,000	6,648,164,000,000	4,531,117,000,000	0	8,317,601,000,000	24,753,551,000,000	2.07
MNCN	2,850	13,956,126,500	1,250,225,000,000	6,766,799,000,000	1,139,486,000,000	413,555,000,000	8,960,942,000,000	4.00
PGAS	5,850	24,239,658,196	4,571,487,000,000	19,183,520,000,000	23,644,000,000	10,449,604,000,000	37,791,930,000,000	3.64
PTBA	15,200	2,304,131,850	1,770,664,000,000	8,718,297,000,000	765,964,000,000	2,453,148,000,000	12,728,981,000,000	2.46
TINS	980	5,033,020,000	959,806,000,000	3,929,664,000,000	1,617,389,000,000	583,001,000,000	6,101,007,000,000	0.68
TLKM	2,150	100,799,996,400	22,189,000,000,000	21,258,000,000,000	758,000,000,000	19,884,000,000,000	103,054,000,000,000	2.31
TRAM	1,410	9,731,641,746	181,361,300,000	685,931,000,000	0	193,257,000,000	335,791,500,000	39.94
UNTR	18,650	3,730,135,136	11,327,164,000,000	22,048,115,000,000	7,173,704,000,000	6,672,912,000,000	50,300,633,000,000	1.45

Lampiran 14.

DAFTAR PERHITUNGAN TOBIN-Q TAHUN 2013

KODE	Harga Saham	Saham Beredar	Hutang Lancar	Aktiva Lancar	Persediaan	Hutang Jangka Panjang	Aset	TobinQ
ADRO	985	31,985,962,000	9,493,041,000,000	16,820,685,000,000	1,260,706,000,000	33,927,838,000,000	82,623,566,000,000	0.72
AKRA	5,075	3,880,727,500	6,593,292,000,000	7,723,315,000,000	1,823,246,000,000	2,676,688,000,000	14,633,141,000,000	1.58
ASII	7,675	40,483,533,140	71,139,000,000,000	88,352,000,000,000	14,433,000,000,000	36,667,000,000,000	213,994,000,000,000	1.61
BHIT	342	35,900,092,807	4,520,609,000,000	13,039,385,000,000	1,829,529,000,000	10,407,693,000,000	31,748,619,000,000	0.50
BMTR	2,370	14,051,211,822	3,681,058,000,000	9,748,947,000,000	1,803,445,000,000	4,026,393,000,000	21,068,724,000,000	1.57
GGRM	50,900	1,924,088,000	20,094,580,000,000	34,604,461,000,000	30,241,368,000,000	1,285,140,000,000	50,771,650,000,000	2.26
HRUM	2,200	2,703,545,000	1,011,515,000,000	3,492,764,000,000	346,558,000,000	39,355,000,000	5,897,221,000,000	0.65
INDF	7,425	8,780,426,500	19,471,309,000,000	32,464,497,000,000	8,160,539,000,000	20,248,351,000,000	78,092,789,000,000	1.03
ITMG	24,750	1,129,925,000	4,597,250,000,000	9,157,445,000,000	1,483,112,000,000	657,807,000,000	17,081,558,000,000	1.50
JSMR	6,175	6,800,000,000	4,919,884,000,000	3,746,345,000,000	0	12,579,482,000,000	28,366,345,000,000	1.97
MLPL	450	7,727,543,468	4,671,652,000,000	6,961,406,000,000	2,064,262,000,000	2,363,458,000,000	14,088,183,000,000	0.40
MNCN	2,680	13,953,981,500	1,606,491,000,000	6,811,828,000,000	1,332,726,000,000	265,215,000,000	9,615,280,000,000	3.51
PGAS	5,250	24,239,658,196	10,868,753,000,000	21,847,077,000,000	179,329,000,000	9,204,335,000,000	53,536,157,000,000	2.35
PTBA	9,450	2,304,131,850	2,260,956,000,000	6,479,783,000,000	901,952,000,000	1,864,630,000,000	11,677,155,000,000	1.74
PWON	367	48,159,602,400	28,498,672,380,000	37,103,160,210,000	10,465,651,890,000	23,425,524,660,000	92,982,454,080,000	0.46
SSIA	995	4,705,249,440	1,782,520,909,149,000	3,074,972,800,293,000	163,816,180,129,000	1,402,483,373,061,000	4,854,633,414,808,000	0.06
TLKM	2,255	100,799,996,400	24,107,000,000,000	27,973,000,000,000	579,000,000,000	20,284,000,000,000	111,369,000,000,000	2.19
UNTR	21,000	3,730,135,136	14,560,664,000,000	27,814,126,000,000	6,176,470,000,000	7,152,682,000,000	57,362,244,000,000	1.37
WIKA	2,435	6,149,225,000	7,298,469,461,000	7,959,536,630,000	1,118,390,356,000	2,156,894,522,000	12,594,962,700,000	1.40

Lampiran 15.

DAFTAR PERHITUNGAN TOBIN-Q TAHUN 2014

KODE	Harga Saham	Saham Beredar	Hutang Lancar	Aktiva Lancar	Persediaan	Hutang Jangka Panjang	Aset	TobinQ
ADRO	960	31,985,962,000	9,632,863,000,000	15,814,016,000,000	1,203,096,000,000	29,595,155,000,000	79,762,813,000,000	0.69
AKRA	5,350	3,913,637,674	6,183,756,000,000	6,719,745,000,000	934,877,000,000	2,646,978,000,000	14,791,917,000,000	1.62
ANTM	760	9,538,459,750	3,862,917,000,000	6,343,110,000,000	1,761,888,000,000	6,251,724,000,000	22,044,202,000,000	0.58
ASII	8,175	40,483,533,140	73,523,000,000,000	97,241,000,000,000	16,986,000,000,000	42,182,000,000,000	236,029,000,000,000	1.55
BMTR	1,760	14,051,211,822	2,563,631,000,000	10,699,101,000,000	2,038,756,000,000	6,914,702,000,000	25,364,325,000,000	1.01
CTRA	1,495	15,165,815,994	7,775,481,053,758	11,446,517,617,171	6,428,907,748,460	4,086,625,795,160	23,283,477,620,916	1.27
GGRM	51,000	1,924,088,000	23,783,134,000,000	38,532,600,000,000	34,739,327,000,000	1,316,741,000,000	58,234,278,000,000	2.05
HRUM	1,490	2,703,620,000	976,827,000,000	3,493,711,000,000	209,843,000,000	44,643,000,000	5,522,913,000,000	0.32
INDF	7,375	8,780,426,500	22,681,686,000,000	40,995,736,000,000	8,454,845,000,000	22,028,823,000,000	85,938,885,000,000	0.90
ITMG	16,650	1,129,925,000	4,528,818,000,000	7,082,961,000,000	1,863,634,000,000	554,074,000,000	16,258,180,000,000	1.15
JSMR	7,075	6,800,000,000	4,312,917,000,000	3,641,372,000,000	21,959,000,000	16,120,036,000,000	31,857,948,000,000	2.04
LPKR	1,365	22,771,585,119	5,808,885,384,846	30,041,977,259,097	1,657,917,584,316	16,579,175,843,160	37,856,376,874,602	0.66
LPPF	19,950	2,917,918,080	2,518,521,000,000	2,117,507,000,000	955,231,000,000	712,261,000,000	3,408,372,000,000	17.69
MNCN	2,845	14,105,099,800	892,276,000,000	8,670,175,000,000	1,634,832,000,000	3,323,544,000,000	13,609,033,000,000	2.74
PGAS	4,800	24,239,658,196	13,562,910,000,000	23,141,099,000,000	812,909,000,000	26,884,267,000,000	77,295,913,000,000	1.74
PTBA	10,700	2,304,131,850	3,574,129,000,000	7,416,805,000,000	1,033,360,000,000	2,567,052,000,000	14,812,023,000,000	1.65
PWON	520	48,159,602,400	442,367,790,600	540,856,173,800	224,408,262,400	489,938,858,400	1,877,812,246,700	13.66
SMRA	1,770	14,426,781,680	3,694,271,295,000	5,855,016,609,000	3,340,508,878,000	5,761,944,626,000	15,872,671,877,000	2.05
TLKM	2,835	100,799,996,400	28,437,000,000,000	33,075,000,000,000	509,000,000,000	22,090,000,000,000	127,951,000,000,000	2.37

UNTR	22,000	3,730,135,136	16,297,816,000,000	33,579,799,000,000	7,770,086,000,000	5,417,481,000,000	60,292,031,000,000	1.29
WIKA	3,440	6,149,225,000	8,476,042,469,000	9,481,209,413,000	817,307,342,000	2,556,422,547,000	15,909,219,757,000	1.48



Lampiran 16.

DAFTAR PERHITUNGAN TOBIN-Q TAHUN 2015

KODE	Harga Saham	Saham Beredar	Hutang Lancar	Aktiva Lancar	Persediaan	Hutang Jangka Panjang	Aset	TobinQ
ADRO	665	31,985,962,000	6,269,001,000,000	15,070,207,000,000	1,004,079,000,000	29,672,453,000,000	82,193,328,000,000	0.52
AKRA	6,900	3,949,030,235	4,871,402,000,000	7,285,599,000,000	2,598,793,000,000	3,045,552,000,000	15,203,130,000,000	2.00
ASII	7,325	40,483,533,140	76,242,000,000,000	105,161,000,000,000	18,337,000,000,000	42,660,000,000,000	245,435,000,000,000	1.34
BMTR	1,240	14,014,185,822	6,467,083,000,000	9,900,012,000,000	1,911,910,000,000	4,730,484,000,000	26,492,179,000,000	0.78
GGRM	65,200	1,924,088,000	24,045,086,000,000	42,568,431,000,000	37,255,928,000,000	1,452,418,000,000	63,505,413,000,000	2.29
INDF	7,225	8,780,426,500	25,107,538,000,000	42,816,745,000,000	7,627,360,000,000	23,602,395,000,000	91,831,526,000,000	0.84
ITMG	6,675	1,129,925,000	4,167,630,000,000	7,509,045,000,000	1,720,321,000,000	871,535,000,000	17,271,266,000,000	0.39
JSMR	5,525	6,800,000,000	7,743,787,000,000	3,729,047,000,000	20,154,000,000	16,612,531,000,000	36,724,982,000,000	1.59
LPPF	18,175	2,917,918,080	2,439,014,000,000	2,272,941,000,000	1,007,811,000,000	344,110,000,000	3,889,291,000,000	14.03
MNCN	2,150	13,989,950,400	1,039,805,000,000	7,726,851,000,000	1,593,231,000,000	3,868,359,000,000	14,474,557,000,000	1.99
PGAS	2,660	24,241,508,196	9,780,912,000,000	25,247,134,000,000	636,891,000,000	41,111,390,000,000	95,197,541,000,000	0.95
PTBA	6,200	2,304,131,850	4,922,733,000,000	7,598,476,000,000	1,233,175,000,000	2,683,763,000,000	16,894,043,000,000	0.92
PWON	492	48,159,602,400	44,236,779,060,000	54,085,617,380,000	22,440,826,240,000	48,993,885,840,000	187,781,224,670,000	0.45
SMRA	1,620	14,426,781,680	4,409,686,044,000	7,289,681,520,000	4,924,806,927,000	6,818,826,064,000	18,758,262,022,000	1.72
TLKM	3,350	100,799,996,400	31,786,000,000,000	33,762,000,000,000	474,000,000,000	22,984,000,000,000	140,895,000,000,000	2.55
UNTR	15,300	3,730,135,136	18,280,285,000,000	39,259,708,000,000	8,328,331,000,000	4,184,789,000,000	61,715,399,000,000	0.79
WIKA	2,640	6,149,225,000	10,597,534,431,000	12,560,285,337,000	1,031,277,931,000	3,566,770,238,000	19,602,406,034,000	0.96