

Pengaruh *Corporate Governance*, *Growth Opportunity* dan *Net Profit Margin* (NPM) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)

Tikawati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam IAIN Samarinda
tikawati1234@gmail.com

ABSTRACT

This study examines the effect of corporate governance, growth opportunity, and net profit margin (NPM) to the firm value with firm size as a control variable. Corporate governance is proxied by the survey results CGPI (CG Index), growth opportunity is measured by the ratio of stock market value to book value of the share capital, while net profit margin is measured with ratio of net income to sales. Firm size used in this study is the log of total assets. This study uses secondary data from ICMD and IDX. Using analysis this study find that corporate governance, growth opportunity, and net profit margin positively and significantly effect the firm value.

Keywords: *Corporate governance, growth opportunity, net profit margin, firm value.*

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan ukuran kinerja perusahaan atas pelaksanaan fungsi-fungsi keuangannya (Safitri, 2011). Suatu perusahaan dikatakan memiliki nilai baik hanya jika perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik pula. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Rasio-rasio keuangan dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan

dimasa lampau dan prospeknya dimasa mendatang. Salah satu cara yang dapat digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya adalah dengan cara menerapkan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* dalam menjalankan aktivitas perusahaan.

Di Indonesia istilah *good corporate governance* baru benar-benar menjadi pusat perhatian sejak Indonesia mengalami krisis ekonomi pada pertengahan tahun 1997. Susanti, Rahmawati, dan Aryani (2010) menyatakan bahwa krisis yang melanda

Indonesia salah satunya diakibatkan rendahnya penerapan *good corporate governance* yang ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan sehingga kontrol publik menjadi sangat lemah dan terkonsentrasinya pemegang saham besar pada beberapa perusahaan keluarga. Berdasarkan fenomena tersebut maka implementasi *good corporate governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan.

Pemahaman terhadap prinsip-prinsip dasar *good corporate governance* merupakan esensi yang sangat mendasar dalam rangka implementasi *good corporate governance*. Prinsip-prinsip *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) yang berkaitan dengan *good corporate governance* mencakup empat bidang utama yaitu, keadilan (*fairness*), transparansi (*transpararency*), akuntabilitas (*accountability*), dan responsibilitas (*responsibility*).

Penelitian tentang penerapan *good corporate governance* di perusahaan-perusahaan publik di Indonesia mengalami perkembangan dengan riset yang dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Riset ini untuk pertama kalinya dilakukan pada tahun 2005 yang melibatkan 61 perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Studi ini kemudian dilanjutkan pada tahun 2006 dan 2008 atas laporan tahun 2005 dan 2007 yang melibatkan 329 perusahaan publik yang terdaftar di BEI.

Selain *corporate governance*, *growth opportunities* juga merupakan faktor penting yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Growth opportunity* merupakan indikasi prospek masa depan yang dapat digunakan sebagai acuan investor dalam keputusan

berinvestasi (Onalapo dan Sunday, 2010). Perusahaan dengan tingkat *growth opportunities* yang tinggi akan menuntut adanya kualitas pengelolaan perusahaan yang baik sehingga akan berdampak pada kinerja perusahaan secara keseluruhan. Untuk kondisi di Indonesia, rasio ini dapat mengukur perbedaan antara penilaian pasar atas nilai perusahaan dan perkiraan nilai *agregat* dari transaksi akuntansi yang diamanatkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (Suratno, Darsono, dan Siti, 2007).

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva yang dimilikinya. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika sebuah perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivanya secara efektif dan efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Jika perusahaan mampu tetap mempertahankan tingkat risiko bisnisnya pada tingkat tertentu atau bahkan mampu menurunkan tingkat risiko bisnisnya, maka semakin tinggi profitabilitas akan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan (Husnan, 2001).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas penulis berpendapat bahwa penelitian tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan menjadi penting untuk dilakukan, karena dapat digunakan sebagai acuan oleh perusahaan dalam mengembangkan perusahaan ke arah yang lebih baik. Oleh karena itu penulis melakukan penelitian dengan judul ***Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity, dan Net Profit Margin (NPM) terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Go***

Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Tinjauan Pustaka

1. Nilai Pasar Perusahaan

Menurut Herawaty (2008) nilai pasar berarti nilai jual perusahaan, yaitu bagaimana perusahaan mampu mendapatkan respon pasar sehingga pasar memberikan penilaian timbal balik terhadap perusahaan. Nilai pasar perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai perusahaan, sebagaimana penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan yang tinggi pemodal menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada para professional yang diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's q*. Rasio *Tobin's q* dapat dipakai sebagai alat untuk mengukur nilai pasar dengan menggunakan data pasar sehingga dapat mencerminkan persepsi pasar dalam jangka panjang atas aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Rasio *Tobin's q* atau sering disebut rasio-q merupakan ukuran penilaian yang paling banyak digunakan dalam data keuangan perusahaan. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan

saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan.

2. Good Corporate Governance

Istilah *Corporate Governance* dapat didefinisikan dari berbagai disiplin ilmu (Turnbull, 2000); misalnya hukum, psikologi, ekonomi, manajemen, keuangan, akuntansi, filsafat bahkan dalam disiplin ilmu agama. Oleh karena itu seringkali dijumpai beberapa pakar mendefinisikan *corporate governance* secara eksplisit berbeda. Adapun definisi *corporate governance* yang dapat dihimpun dari berbagai sumber antara lain, sebagai berikut:

Sir Adrian Cadbury (*Global Corporate Governance Forum – World Bank, 2000*) menjelaskan *corporate governance* sebagai berikut:

"Corporate governance is concerned with holding the balance between economic and social goals and between individual and communal goals. The corporate governance framework is there to encourage the efficient use of resources and equally to require accountability for the stewardship of those resources. The aim is to align as nearly as possible the interests of individuals, corporations and society".

Penjelasan ini menekankan bahwa *corporate governance* merupakan keseimbangan antara tujuan ekonomi dan tujuan sosial serta tujuan individu dan tujuan komunitas. Disamping itu juga menekankan akuntabilitas dalam pengelolaan segala sumber daya yang memperhatikan seluruh kepentingan, baik individu, perusahaan, dan masyarakat.

Beberapa teori yang terkait dengan *corporate governance* adalah sebagai berikut:

a. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara *agent* (manajer) dengan *principal* (investor). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Terdapat perbedaan kepentingan di dalam perusahaan dimana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai atau mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaki. Sebagai agen, manajer bertanggung jawab secara moral untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik dengan memperoleh kompensasi sesuai dengan kontrak.

b. Teori Signal

Brigham dan Houston (2006) memberikan gambaran bahwa sinyal atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat membedakan antara perusahaan yang memiliki nilai tinggi dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah.

Teori signal, dikembangkan dari hasil penelitian asimetri informasi yang ditemukan oleh Arkelof dan Spence (1973). Hasil penelitian ini menjadi dasar teori signal yang dikembangkan oleh Rothschild dan Stiglitz pada tahun 1976. Teori signal dibangun untuk menjelaskan mengenai *corporate insiders*, yaitu suatu kenyataan bahwa *officer* dan *director* mempunyai informasi lebih baik mengenai kondisi sekarang dan prospek perusahaan dibandingkan investor luar.

3. *Growth Opportunity* (Kesempatan Tumbuh)

Menurut Seftiani dan Handayani (2011) *growth opportunities*

memberikan gambaran bagaimana investor menghargai perusahaan, sehingga investor bersedia menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan yang berpotensi tumbuh akan mempunyai nilai pasar relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*assets in place*).

Growth opportunity diukur dengan rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku modal saham sebagai proksi untuk peluang pertumbuhan masa depan. Untuk kondisi di Indonesia, rasio ini dapat mengukur perbedaan antara penilaian pasar atas nilai perusahaan dan perkiraan nilai *agregat* dari transaksi akuntansi yang diamanatkan oleh Standar Akuntansi Keuangan (SAK) (Suratno *et.al.*, 2007).

4. *Net Profit Margin* (NPM)

Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan (Brigham dan Houston, 2006). Dengan demikian dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Profitabilitas menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui pengelolaan aktiva yang dimilikinya. Setiap perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan profitabilitasnya. Jika sebuah perusahaan berhasil meningkatkan profitabilitasnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola aktivitya secara efektif dan efisien, sehingga mampu menghasilkan laba yang tinggi. Jika perusahaan mampu tetap mempertahankan tingkat risiko bisnisnya pada tingkat tertentu atau bahkan mampu menurunkan tingkat risiko bisnisnya, maka semakin tinggi profitabilitas akan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan (Husnan, 2001).

5. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan merupakan variabel yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan. Menurut Machfoedz (1994) ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan penjualan, total aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain, yang semuanya berkorelasi tinggi. Ukuran perusahaan hanya terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium-size*) dan perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan adalah suatu skala ukuran dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log *size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Kedudukan variabel ukuran perusahaan (*size*) disini adalah sebagai variabel kontrol, yaitu variabel yang digunakan untuk mengontrol hubungan antara

variabel bebas dengan variabel terikat, karena diduga variabel kontrol ini ikut mempengaruhi fluktuasi variabel bebas.

Pengembangan Hipotesis

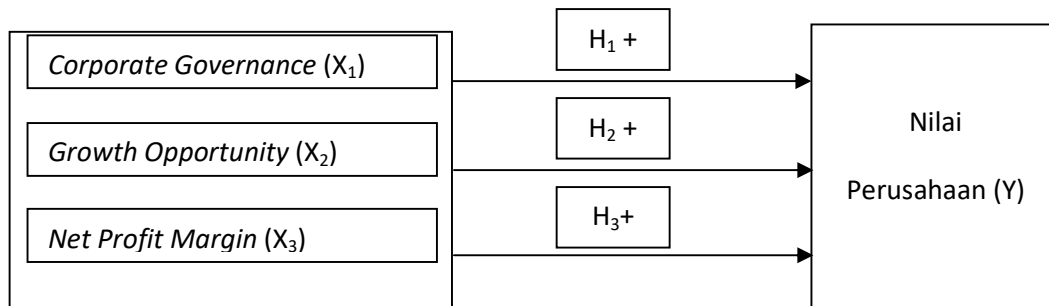
Berdasarkan literatur dan hasil penelitian terdahulu, pada bagian ini peneliti ingin menguji pengaruh faktor internal perusahaan terhadap nilai perusahaan. Faktor-faktor internal perusahaan ini antara lain *corporate governance*, *growth opportunity*, dan *net profit margin*.

H₁ : *corporate governance* (CGPI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : *growth opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Skema Konsep Pemikiran

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini pola hubungan korelasi variabel yang menjadi fokus penelitian ini adalah variabel bebas *corporate governance*, *growth opportunity*, *net profit margin* dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel terikat adalah nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's q* pada perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam

pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* periode tahun 2008-2011.

Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel

Untuk menunjang obyektivitas analisis dan pembahasan masalah, penulis melakukan pengumpulan data-data dan informasi terutama diperoleh dari data sekunder. Data sekunder

diambil dari berbagai sumber melalui Studi Kepustakaan, yaitu dengan mempelajari berbagai sumber bacaan/dokumen yang berkaitan erat dengan masalah penelitian, baik berupa buku-buku ilmiah, peraturan perundang-undangan dan peraturan-peraturan organisasi sebagai pedoman di dalam penulisan.

Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder, yakni laporan keuangan dan laporan auditan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Capital Market Directory* untuk tahun 2008 sampai dengan 2011. Sesuai dengan sumber data, unit observasi dari penelitian ini adalah perusahaan yang *listing* terdaftar di BEI sedangkan populasi sasaran penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* periode tahun 2008-2011.

Populasi dari penelitian ini meliputi perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* periode tahun 2008-2011. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan tujuan agar diperoleh sampel yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Kriteria sampel dalam penelitian ini antara lain:

1. menerbitkan laporan keuangan auditan selama 4 tahun berturut-turut,
2. menerbitkan *annual report* selama 4 tahun berturut-turut,
3. mengungkapkan tanggal publikasi laporan keuangan,
4. tidak masuk dalam daftar perusahaan *delisting*,

5. merupakan perusahaan yang masuk dalam dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance*.

Adapun data sampel perusahaan yang masuk dalam daftar Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* periode tahun 2008-2011 adalah 51 sampel perusahaan.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Nurlela dan Islahuddin (2008), karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham. Proksi nilai perusahaan adalah *Tobin's q* dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Klapper dan Love, 2002 dan Black *et.al.*, 2003):

$$\text{Tobin's } q = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

MVE : harga penutupan saham di akhir tahun buku x banyaknya saham biasa yang beredar.

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

TA : total aktiva.

2. Variabel Independen

a. Corporate Governance

Corporate governance merupakan serangkaian mekanisme yang dapat

melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investors/minority shareholders*) dari proteksi investor (*ekspropriasi*) yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (*insider*) dengan penekanan pada mekanisme legal (Shleiver dan Vishny, 1997).

Corporate governance diukur dengan indeks CGPI dari hasil survei oleh IICG tentang penerapan *corporate governance* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil survei, maka diperoleh *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Hasil riset secara keseluruhan menggunakan prinsip-prinsip *corporate governance* sebagai landasan dalam pengembangan metode pengukuran indeks *corporate governance* sehingga hasil pengukuran dapat merepresentasikan tingkat penerapan *corporate governance* secara komprehensif.

b. Kesempatan Tumbuh (*growth opportunity*)

Menurut Seftiani dan Handayani (2011) *growth opportunities* memberikan gambaran bagaimana investor menghargai perusahaan, sehingga investor bersedia menanamkan modalnya di perusahaan. Perusahaan yang berpotensi tumbuh akan mempunyai nilai pasar relatif lebih tinggi dibandingkan dengan aktiva riilnya (*assets in place*). Perusahaan yang memiliki tumbuh tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi (Klapper dan Love, 2002).

Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi akan lebih *profitable* yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja yang baik pada perusahaan. Merujuk pada penelitian Suratno, *et.al.* (2007) variabel *growth opportunity* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Modal Saham}}$$

c. *Net Profit Margin* (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah dipotong pajak. Menurut Bastian dan Suhardjono (2006) *Net Profit Margin* adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Rasio ini menunjukkan berapa besar persentase laba bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. *Rasio Net Profit Margin* ini dapat dirumuskan dalam persamaan sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

Metode Analisis Data

Data penelitian dianalisis dan diuji dengan uji statistik yang terdiri dari statistik deskriptif dan uji regresi untuk pengujian hipotesis.

1. Statistik Deskriptif

Data yang dikumpulkan dalam penelitian dan diolah, kemudian dianalisis dengan alat statistik yaitu statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran profil data sampel. Statistik deskriptif juga bermanfaat untuk mendeskripsikan variabel-variabel dalam penelitian ini, yaitu akan memberikan gambaran umum dari tiap variabel penelitian. Peneliti menggunakan statistik deskriptif yang terdiri dari rata-rata, nilai maksimum, nilai minimum, dan koefisien variasi.

2. Pengujian Hipotesis

Teknik pengujian hipotesis untuk menguji pengaruh faktor-faktor internal perusahaan (*corporate governance*, *growth opportunity*, dan *net profit margin* (NPM) serta ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol) terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan pengujian regresi linier berganda. Semua pengujian akan diolah menggunakan komputer dengan program *Statistical Package for Social Science* (SPSS) 16.

3. Uji Asumsi Klasik

Sebelum pengujian hipotesis dilakukan, harus terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk memperoleh parameter yang valid dan handal. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji Normalitas, uji Multikolinearitas, uji Autokorelasi dan uji Heteroskedastisitas.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Objek penelitian ini adalah seluruh Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) periode tahun 2008-2011. Jumlah keseluruhan perusahaan emiten yang masuk dalam pemeringkatan *Good Corporate Governance* oleh IICG selama periode penelitian adalah sebanyak 58 data perusahaan.

Untuk memenuhi prasarat kriteria uji normalitas data dan uji asumsi klasik penulis melakukan uji *outlier* dengan mengeluarkan beberapa perusahaan yang datanya ekstrim, sehingga diperoleh data akhir yang diolah dalam penelitian ini sebanyak 51 sampel data observasi.

1. Statistik Deskriptif

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Devt.	Coeff. Var.
CGPI	51	69.000	95.44	81.361	8.198	10.076
GROWTH	51	0.000	4.818	0.652	1.039	159.356
NPM	51	-0.269	0.954	0.159	0.195	122.642
NILAI TOBIN'S						
Q	51	0.100	6.738	2.379	1.679	70.576
Valid N (listwise)	51					

Sumber: Data Diolah BEI 2008-2011

Berdasarkan hasil *output* pada Tabel 2 di atas diketahui bahwa jumlah sampel yang diuji adalah sebanyak 51 sampel data. CGPI memiliki nilai minimum sebesar 69,000 dan nilai maksimum sebesar 95,440 dengan rata-rata skor *Good Corporate Government* sebesar 81,361 dan standar deviasi sebesar 8,196. Oleh karena itu, dengan melihat *mean* dan standar deviasi maka

koefisien variasi CGPI diperoleh nilai sebesar 10,076. Hasil ini dihitung dengan menggunakan rumus membagi standar deviasi CGPI dengan rata-rata CGPI dikalikan 100. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila semakin besar koefisien *varians* maka semakin besar pula perubahan variasi untuk variabel CGPI.

Sementara itu variabel *growth opportunity* diketahui memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maksimum sebesar 4,818 dengan rata-rata skor *Growth Opportunity* sebesar 0,652 dan standar deviasi sebesar 8,196. Nilai tersebut menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan berpotensi tumbuh sebesar 0,652 atau identik dengan 65,2%.

Nilai minimum NPM sebesar -0,269 dan nilai maksimum sebesar 0,954 dengan rata-rata NPM sebesar 0,159 dan standar deviasi sebesar 0,195. NPM minimal sebesar -0,269 menunjukkan ada perusahaan emiten yang mengalami kerugian selama periode penelitian, nilai maksimum sebesar 0,954 menunjukkan ada perusahaan sampel yang mampu meraih *profit* sampai dengan 95,4% selama periode penelitian, sedangkan rata-rata nilai NPM dari seluruh sampel penelitian sebesar 0,159 atau sebesar 15,9%.

Berdasarkan data pada Tabel 2 di atas diketahui nilai minimum *firm size*

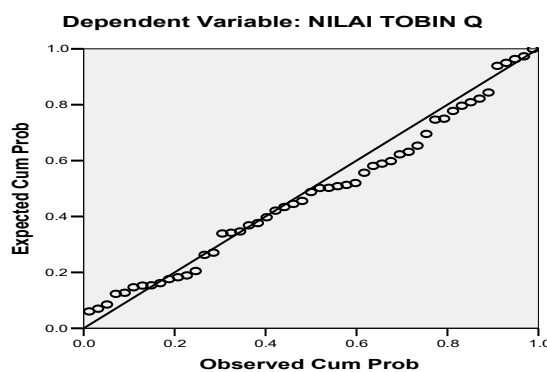
sebesar 15,536 hal ini menunjukkan bahwa ada perusahaan sampel yang memiliki ukuran perusahaan sebesar 15,536 yang mencerminkan ukuran total aktiva perusahaan. Nilai *firm size* maksimum dari data sampel selama periode penelitian sebesar 31,099, sedangkan nilai rata-rata *firm size* adalah 22,992 yang dalam kategori ukuran aset termasuk dalam golongan perusahaan dengan tingkat ukuran perusahaan sedang.

Analisis *Tobin's q* berdasarkan Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa rata-rata nilai *Tobin's q* adalah 2,379. Nilai *Tobin's q* > 1 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibanding nilai buku asetnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari sekedar nilai asetnya (*overvalued*).

2. Uji Normalitas dan Asumsi Klasik
 - a. Uji normalitas data

Tabel 3
Hasil Uji normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan Tabel 3 grafik Normal P-Plot di atas dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah

garis diagonalnya. Hal ini berarti model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Tabel 4
Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.98769384
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.055
Kolmogorov-Smirnov Z		.634
Asymp. Sig. (2-tailed)		.816

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2013

Hasil pengujian *one sample Kolmogorov Smirnov test* dengan menggunakan nilai *unstandardize residual* pada Tabel 4 menghasilkan nilai Asymp. sig. (2-tailed) sebesar 0,816 > 0,05. Hal ini berarti bahwa

data telah lulus uji normalitas atau dapat pula disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

b. Uji multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	CGPI	.601	1.665
	GROWTH	.690	1.449
	NPM	.731	1.368
	SIZE	.850	1.176

a. Dependent Variable: NILAI TOBIN Q

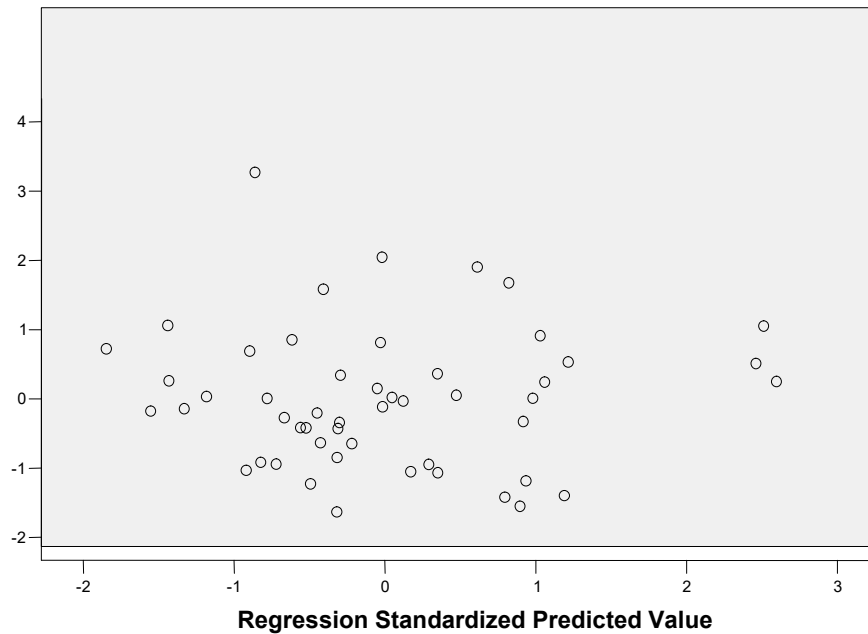
Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini semua variabel independen termasuk variabel kontrol *SIZE* telah lolos uji multikolinearitas.

c. Uji heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Uji Heterokedastisitas Grafik Scatterplot

Scatterplot
Dependent Variable: NILAI TOBIN Q



Sumber : Data sekunder diolah, 2013

Dalam gambar grafik di atas nampak bahwa pola dot data residual menyebar dengan tidak memiliki pola tertentu. Hal ini dapat berarti bahwa modal regresi dalam

penelitian ini memenuhi asumsi atau terbebas dari gejala heterokedastisitas.

d. Uji autokorelasi

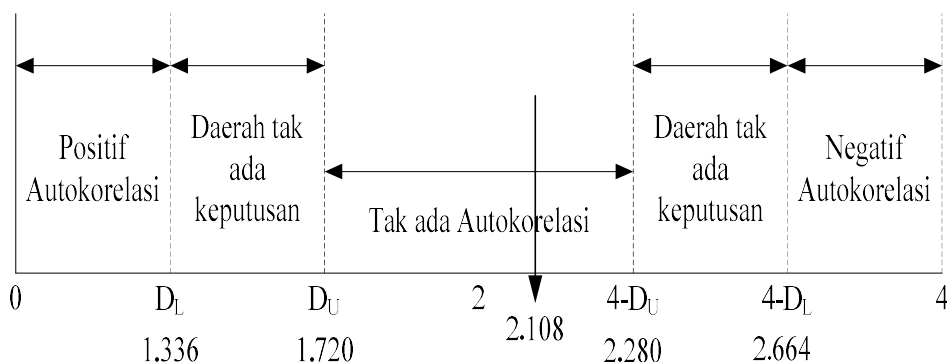
Tabel 7
Hasil Uji Autokorelasi Durbin Watson

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.108 ^a

a. Predictors: (Constant), SIZE , CGPI, GROWTH, NPM

b. Dependent Variable: NILAI TOBIN Q



Berdasarkan Tabel 7 di atas, nilai batas bawah (D_L) yang diketahui dari tabel *Durbin Watson* untuk $n = 51$ dan $k = 4$ pada tingkat signifikan 5% adalah 1,336 ($4 - D_L$ sebesar 2,280) dan nilai batas atas (D_U) adalah 1,720 ($4 - D_U$ sebesar 2,280) nilai *Durbin Watson* sebesar 2,108 berada pada daerah $D_U \leq DW$

$\leq 4 - D_U$, berarti tidak ada autokorelasi dalam model regresi.

3. Pengujian Hipotesis

a. Analisis persamaan regresi

Hasil *output* regresi linier berganda dan analisisnya dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 8
Hasil Regresi Linier
Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.054	1.831		.030	.976
CGPI	.047	.023	.231	2.061	.045
GROWTH	.667	.169	.413	3.954	.000
NPM	2.445	.875	.284	2.796	.008

a. Dependent Variable: NILAI TOBIN'S Q

Sumber: Data sekunder diolah, 2013

Hasil pengujian persamaan regresi tersebut dijelaskan sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1(CGPI) + \beta_2(GROWTH) + \beta_3(NPM) + \varepsilon.$$

Keterangan :

NP = variabel dependen Nilai Perusahaan (*Tobin's q*)

α = konstanta (nilai NP apabila CG = 0)

$\beta_1 \dots \beta_3$ = koefisien regresi dari variabel CG

CGPI = *Corporate Governance* dari CGPI

GROWTH = *Growth Opportunity*

NPM = *Net Profit Margin*

ε = *error*

$$Tobin's\ q = 0,054 + 0,047\ CGPI + 0,667\ GROWTH + 2,445\ NPM + \varepsilon$$

Persamaan regresi di atas memiliki makna sebagai berikut:

- 1) Konstanta sebesar 0,054 menunjukkan bahwa jika dalam kondisi CGPI, *GROWTH*, NPM dan *SIZE* bernilai 0 atau tidak mengalami perubahan, maka Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) akan bernilai positif sebesar konstantanya yaitu 0,054.
 - 2) CGPI mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar +0,047. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan CGPI sebesar 1 persen maka Nilai Perusahaan akan mengalami kenaikan sebesar 0,047 satuan.
 - 3) *GROWTH* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar + 0,667. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 persen dari variabel *GROWTH* akan menyebabkan variabel Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) mengalami kenaikan sebesar 0,667 satuan.
 - 4) *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 2,445 Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1 satuan dari variabel NPM akan menyebabkan variabel Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) mengalami kenaikan sebesar 2,245 satuan.
- b. Hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan regresi (Uji T dan Uji F Anova)

Berdasarkan Tabel 8 diketahui bahwa variabel CGPI, *GROWTH*, *Net Profit Margin* (NPM) memiliki arah koefisien regresi positif, sedangkan variabel lainnya yaitu variabel kontrol ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki arah koefisien regresi yang negatif. Hal ini berarti bahwa peningkatan CGPI, *GROWTH*, *Net Profit Margin* (NPM) akan berdampak pada nilai perusahaan yang tinggi.

Selanjutnya untuk mendapatkan signifikansi pengaruh dari masing-masing variabel tersebut terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*) dapat diuji sebagai berikut:

1) Pengujian hipotesis 1

Berdasarkan Tabel 8 didapatkan hasil estimasi variabel CGPI memiliki nilai signifikan sebesar 0,045. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari alpha 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Dengan demikian berarti bahwa hipotesis 1 diterima yaitu *Good Corporate Governance* (CGPI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

2) Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan Tabel 8 didapatkan hasil estimasi variabel *GROWTH* memiliki nilai koefisien sebesar +0,667 dengan nilai Sig sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05. Kondisi ini menunjukkan bahwa variabel *GROWTH* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Dengan demikian berarti bahwa

hipotesis 2 diterima yaitu *GROWTH* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

3) Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan Tabel 8 didapatkan hasil estimasi variabel *Net Profit Margin* (NPM) memiliki nilai koefisien sebesar +2,445 dengan nilai Sig sebesar 0,0088 lebih kecil dari alpha 0,05. Kondisi ini menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*). Dengan demikian berarti bahwa

Hipotesis 3 diterima yaitu *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's q*).

4) Hasil Pengujian Regresi Berganda (Uji Anova F)

Pengujian hipotesis uji F ini digunakan untuk melihat apakah secara keseluruhan variabel bebas mempunyai pengaruh yang bermakna terhadap variabel terikat. Dari hasil pengujian secara simultan tersebut diperoleh sebagai berikut:

Tabel 9
Hasil Uji Regresi Simultan (Uji F Anova)

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	83.04	3	27.680	22.475	.000 ^a
	Residual	57.88	47	1.232		
	Total	140.9	50			

a. Predictors: (Constant), NPM, GROWTH, CGPI

b. Dependent Variable: NILAI TOBINS Q

Data Tabel 9 di atas dapat dilihat bahwa model persamaan ini belum memasukkan variabel *SIZE* sebagai variabel kontrol dalam persamaan regresi, ternyata menghasilkan nilai F hitung sebesar 22,475 dan dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari α (0,05) yaitu sebesar 0,000 maka dapat dikatakan bahwa CGPI, *GROWTH* dan NPM secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai

perusahaan dengan proksi *TOBIN'S Q*.

Namun demikian dari Tabel 9 di atas jika dilihat secara parsial, dapat dilihat nilai signifikansi untuk variabel CGPI adalah sebesar 0,148 berarti lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa sebelum variabel *SIZE* sebagai variabel kontrol dimasukkan dalam persamaan regresi, *Good Corporate Governance* (CGPI) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan proksi *Tobin's q*.

5) Koefisien Determinasi

Kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variasi variabel terikat dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (R^2) yang berada antara nol dan satu. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua

informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2005). Hasil nilai *adjusted R-Square* dari regresi digunakan untuk mengetahui besarnya Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) yang dipengaruhi oleh variabel-variabel bebasnya.

Tabel 10
Koefisien determinasi

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.809a	.654	.624	1.029742

a. Predictors: (Constant), CGPI, NPM, *GROWTH*

Sumber: Data sekunder diolah, 2013.

Pada Tabel 11 di atas menunjukkan bahwa koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,654. Hal ini berarti bahwa 65,4 % variabel dependen nilai perusahaan dengan proksi *Tobin's q* dapat dijelaskan oleh variabel independen CGPI, *GROWTH*, NPM. Sedangkan sisanya sebesar 34,6% dijelaskan oleh variabel atau sebab lain diluar model penelitian ini.

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) dapat dijelaskan CGPI, *GROWTH*, NPM dan *SIZE* sebagai variabel kontrol, walaupun secara parsial (uji t) diperoleh hasil bahwa variabel kontrol *SIZE* memiliki arah koefisien regresi yang negatif, sedangkan variabel lainnya yaitu variabel CGPI, *GROWTH*, dan

NPM memiliki arah koefisien regresi yang positif. Hal ini berarti bahwa peningkatan CGPI, *GROWTH* dan NPM akan berdampak pada nilai perusahaan (*Tobin's q*) yang semakin tinggi.

1. Pengaruh *Good Corporate Governance (CGPI)* terhadap Nilai Perusahaan dengan proksi *Tobin's Q*.

Berdasarkan hasil pengujian regresi (uji t), hipotesis yang menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi skor *Good Corporate Governance* dalam CGPI maka Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) akan semakin meningkat pula.

Penerapan *corporate governance* yang baik dapat membantu menghilangkan masalah asimetri informasi antara pemegang saham luar dengan manajemen sehingga dapat menghindarkan

perusahaan dari kegagalan bisnis secara total. Hal tersebut didukung oleh penelitian terdahulu yang menunjukkan bahwa perusahaan yang menerapkan *corporate governance* dengan baik maka akan memiliki kinerja operasional yang meningkat. Dengan adanya peningkatan kinerja operasional perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Klapper dan Love (2002) yang menemukan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets (ROA)* dan *Tobin's q*. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Black, *et.al.* (2003) yang meneliti tentang hubungan *corporate governance* terhadap nilai pasar perusahaan. Penelitian Black, *et.al.* (2005) membuktikan bahwa *corporate governance index* secara keseluruhan merupakan hal penting dan menjadi salah satu faktor penyebab yang dapat menjelaskan nilai pasar bagi perusahaan-perusahaan independen di Korea.

2. Pengaruh Peluang Pertumbuhan (*GROWTH OPPORTUNITY*) terhadap Nilai Perusahaan dengan proksi *Tobin's q*.

Berdasarkan hasil pengujian regresi (uji t), hipotesis yang menyatakan bahwa Peluang Pertumbuhan (*GROWTH*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan (*GROWTH*) perusahaan maka akan berdampak pada kenaikan Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) yang akan meningkat

pula. Tingkat pertumbuhan (*growth*) suatu perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental yang dinilai oleh investor, karena jika pertumbuhan perusahaan cepat berarti mengindikasikan bahwa perusahaan telah mapan dalam kegiatan usahanya, sehingga kinerja perusahaan juga bagus dalam mendapatkan *return* dan nilai perusahaan sesuai dengan yang diharapkan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Klapper dan Love (2002) yang menguji pengaruh *growth opportunity* terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut mengkonfirmasi bukti empiris bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hidayah (2008) dalam penelitiannya juga mengkonfirmasi bukti empiris bahwa *growth opportunity* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh *Net Profit Margin (NPM)* terhadap Nilai Perusahaan dengan proksi (*Tobin's q*)

Berdasarkan hasil pengujian regresi (uji t), hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang diproksikan dengan *Net Profit Margin (NPM)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) dapat diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *net profit margin (NPM)* perusahaan maka akan berdampak pada kenaikan Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) yang akan meningkat pula.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Santika dan Ratnawati (2002) dalam Paranita (2007) yang menyimpulkan bahwa faktor profitabilitas dengan proksi

NPM berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Taswan dan Solihah (2002) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Selanjutnya permintaan saham yang meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan yang meningkat.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data dan yang terakhir interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh *Corporate Governance* (CGPI), *GROWTH*, *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam pemeringkatan CGPI periode tahun 2008-2011, dengan menggunakan data yang terdistribusi normal, tidak terdapat multikolinearitas, autokorelasi dan tidak adanya heterokedastisitas, maka dihasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel CGPI, *GROWTH*, dan *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's q*) dengan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha < 5\%$).
2. Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *adjusted R square* sebesar 0,654 menyimpulkan bahwa variabel dependen Nilai Perusahaan dengan proksi *Tobin's q* dapat dijelaskan oleh variabel independen CGPI, *GROWTH*, NPM sebesar 65,4% dan sisanya sebesar 34,6% dijelaskan oleh variabel atau sebab lain diluar model penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Abor, Joshua. 2005. The Effect of Capital Structure on Profitability; An Empirical Analysis of Listed Firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*. 6,5; *ABI/INFORM Global*: 438-445.
- Aries, Susanty. 2009. Pemilihan Model Organisasi dan Terwujudnya Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance. *Jati Undip*. Vol. IV, No. 1.
- Barnhart, Scott W dan Stuart Rosentein. 1998. Board Composition, Managerial Ownership and Performance: An Empirical Analysis. *Financial Review*. Vol.33. No. 4: 1-16.
- Baskin, J. 1989. Dividend Policy and the Volatility of Common Stock. *Journal of Portfolio Management*. Vol. 15. No. 3: 19-25.
- Beltratti, Andrea. 2005. The Complementarity Between Corporate Governance And Corporate Social Responsibility. *The Geneva Papers*: 373-386.
- Brealey, Richard A. dan Stewart C. Myers. 2000. *Principles of Corporate Finance*. 6th ed. Burr Ridge, IL: Irwin McGraw-Hill.
- Brigham dan Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Sepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Black, Bernard., S Woochan Kim, Hasung Jang, dan Kyung-Suh Park. 2005. How Corporate Governance Affects Firm Value:Evidence on Channels From Korea. *Finance Working Paper* No. 103: 1-53.
- Cho, Hee-Jae and Vladimir Pucik. 2005. Relationship Between

- Innovativeness, Quality, Growth, Profitability, and Market Value. *Strategic Management Journal*. No. 26: 555-575.
- Copeland, Thomas. (2002). What do practitioners want?. *Journal of Applied Finance*. Vol. 12 No. 1: 1 <http://ssrn.com/>
- Daniati, Ninna., dan Suhairi. 2006. Pengaruh Kandungan Informasi Komponen Laporan Arus Kas, Laba Kotor, dan Size Perusahaan Terhadap Expected Return Saham (Survey Pada Industri Textile Dan Automotive Yang Terdaftar Di BEJ). *Simposium Nasional Akuntansi IX* Padang: 1-23.
- Darmawati, Deni., Khomsiyah, dan Rika Gelar Rahayu. 2004. Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*: 1-30.
- Delcours, Natalya. 2006. The Determinants of Capital Structure In Transitional Economies. *International Review of Economic and Finance*. *Article In Press*.
- Eljelly, Abuzar MA. 2004. Liquidity – Profitability trade off : An Empirical investigation in an Emerging market. *International Journal of Commerce and Management*. Vol. 14. NO. 2: 48 – 61.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haryono, Slamet. 2005. Struktur Kepemilikan Dalam Bingkai Teori Keagenan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 5. No. 1: 63-71.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2: 1-22
- Hidayah, Erna. 2008. Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi terhadap Hubungan Antara Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan di Bursa Efek Jakarta. *JAAI*. Vol. 12. No. 1:1-23
- Husnan, Suad. 2001. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta. Unit Penerbit dan Percetakan AMP YKPN.
- Hutchinson, Marion dan Mazlina Mat Zain. 2009. Internal Audit Quality, Audit Committee Independence, Growth Opportunities and Firm Performance. *Vitrus Interpress* Vol. 7. No. 2: 50-63.
- IICG. 2010. Corporate Governance. <http://www.iicg.org>. Diakses 22 Februari 2010.
- Jensen, Michael C., dan William H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 5. No. 4: 305-360.
- John E. Core; Robert W. Holthausen; dan David F. Larcker. 1999. Corporate Governance, Chief Executive Officer Compensation, And Firm Performance. *Journal of Financial Economics*. Vol 51: 371-406.

- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Klapper dan Innesa Love. 2004. Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Markets. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 10. No. 5: 703-728.
- Lindenberg, E. dan Stephen Ross. 1981. Tobin's q Ratio and Industrial Organization. *Journal of Business*. No.54: 1-32.
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*: 1-27.
- Onaolapo, Adekunle A., dan Sunday O Kajola. 2010. Capital Structure and Firm Performance: Evidence from Nigeria. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences*. Vol. 25: 1-13.
- Paranita, 2007. Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET*. Vol. 9. No. 2: 464-493.
- Prayitno, Dwi. 2010. *Pengolahan Data Statistik dengan SPSS*. Yogyakarta. Penerbit Andi Offset.
- Rob, Bauer; Nadja Guenster; dan Roger Otten. 2003. Empirical Evidence on Corporate Governance in Europe; The Effect on Stock Return, Firm Value, and Performance. (<http://ssrn.com/abstract=444543>)
- Robert, Ang. 2007. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta. Penerbit Mediasoft Indonesia.
- Safitri, ND. 2011. Pengaruh EVA Dan ROE Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009). *Respository Unila.ac.id*.
- Sawir, Agnes. 2004. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Sayidah, Nur. 2007. Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003, 2004, 2005). *JAAI*. Vol 11. No. 1: 1-19.
- Seftiani dan Ratih Handayani. 2011. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 13, No. 1 : 39-56.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Edisi Empat. Buku 1. Jakarta Salemba Empat.
- Setiawan, Rahmat. 2006. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Dalam Perspektif Pecking Order Theory (Studi Pada Industri Makanan dan Minuman di BEJ). *Majalah Ekonomi*. Tahun XVI, No.3: 1-30.
- _____, 2009. Pengaruh Growth Opportunity dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Industri Manufaktur di

- Indonesia. *Majalah Ekonomi*. Tahun XIX, No.2: 1-30.
- Shleifer, Andrei dan R.W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. No.52: 737-783.
- Silveira, Alexandre Di Micelidan Lucas Ayres B. de C. Barros. 2007. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310.
- Sugiarto. 2006. Good Corporate Governance, Mampukah Meningkatkan Kinerja Perusahaan?. *Akuntabilitas*. Vol. 6, No. 1: 34-46.
- Suranta, Eddy dan Pranata Puspita M. 2004. Income Smoothing, Tobin's q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Bali: 1-30.
- Suratno; Ignatius Bondan; Darsono; dan Siti Mutmainah. 2007. Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2001-2004). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* Vol. 10. No. 2: 199-214.
- Susanti, Angraeni Niken, Rahmawati dan Y. A. Aryani. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Simposium Nasional Keuangan I*.
- Solihah, Euis dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Manajemen*. Vol.8. No.2: 1-30.
- Turnbull. 2000. *Corporate Governance: Theories, Challenges and Paradigms*. Macquarie University Graduate School of Management Sydney.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri P Hartini. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel *Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang: 1-25.
- Weston, Fred.J dan Thomas E. Copeland. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jilid Dua. Jakarta. Binarupa Aksara.
- Widarjono, Agus. 2005. *Ekonometrika Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta. Ekonisia.
- Yunita, Indah. 2011. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Deviden, Size dan Mekanisme GCG Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2010). *Tesis*. Undip. Semarang.