



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2014)**

SKRIPSI

oleh

Ayu Lismasari Kusumaningrum

NIM 120810301016

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2016**



**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2014)**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

oleh

Ayu Lismasari Kusumaningrum

NIM 120810301016

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER
2016**

PERSEMBAHAN

Dengan penuh rasa syukur kepada Allah SWT yang telah memberikan kesempatan untukku mengerjakan, menyelesaikan, serta mempertanggungjawabkan skripsi ini maka akan aku persembahkan karya tulis ini untuk :

1. Orang tua ku tercinta, Ibu Dwi Lestari dan Ayah Masrum yang telah memberikan pelajaran hidup serta pendidikan hingga di bangku kuliah;
2. Adik-adikku Alya Rachma Ikhsani Alfi, Annas Ilham Sulthony, Anjas Brian, dan Angel tersayang;
3. Dosen Pembimbingku, Novi Wulandari Widiyanti SE., M.Acc.Fin.,Ak. dan Bunga Maharani SE., M.SA.,Ak yang telah membagi ilmu untuk menyelesaikan skripsi ini;
4. Almamater Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
5. Keluarga besar Himpunan Mahasiswa Akuntansi Universitas Jember;
6. Keluarga besar dari Eyang dan Kakung di Sempu;
7. Keluarga Kos Princess Nias IV;
8. Sahabat dan teman-temanku semuanya;
9. dan yang selalu memberikan motivasi dan dukungan.

MOTO

“Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu, sesungguhnya Allah beserta orang-orang yang sabar”
(Q.S. Al-Baqarah: 153)

Dream, Obsession, Focus and Discipline

Anonymous

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ayu Lismasari Kusumaningrum

NIM : 120810301016

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating” adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa adanya tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapatkan sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 11 Mei 2016

Yang menyatakan,

Ayu Lismasari Kusumaningrum
NIM 120810301016

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul Skripsi : PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN
MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERATING (STUDI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2014).

Nama Mahasiswa : Ayu Lismasari Kusumaningrum
Nomor Induk Mahasiswa : 120810301016
Jurusan : Akuntansi / S-1 Akuntansi
Tanggal Persetujuan : 09 Mei 2016

Pembimbing I

Pembimbing II,

Novi Wulandari W. SE., M.Acc.Fin., Ak
NIP. 19600103 199103 1 001

Bunga Maharani SE., M.SA., Ak
NIP. 19660805 1992012001

Ketua Program Studi S1 Akuntansi,

Dr. Muhammad Miqdad, SE., M.M., Ak.
NIP 19710727199512 1 001

SKRIPSI

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERATING**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2012-2014)**

Oleh

Ayu Lismasari Kusumaningrum

NIM 120810301016

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Novi Wulandari W. SE., M.Acc.Fin., Ak.
Dosen Pembimbing Anggota : Bunga Maharani SE., M.SA., Ak

PENGESAHAN

JUDUL SKRIPSI

***PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL
MODERATING***

***Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode
2012-2014)***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Ayu Lismasari Kusumaningrum

NIM : 120810301016

Jurusan : Akuntansi

telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

etua : _____ (.....)
NIP

ekretaris : _____ (.....)
NIP

nggota : _____ (.....)
NIP

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Dekan

Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si.
NIP 19630614 199002 1 001

Ayu Lismasari Kusumaningrum

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang merupakan salah satu elemen dari *Good Corporate Governance* sebagai variabel moderating. Kinerja keuangan sebagai variabel independen diproksikan dengan ROA (Return on Asset), nilai perusahaan sebagai variabel dependen diproksikan menggunakan TOBIN Q. Metode pengumpulan data menggunakan *purposive sampling* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2012-2014. Total sampel yang digunakan sebanyak 39 perusahaan. Metode analisis data menggunakan uji regresi linear berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan kepemilikan manajerial bukanlah variabel yang dapat memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan ROA

Ayu Lismasari Kusumaningrum

Department of Accountancy, Faculty of Economics, University of Jember

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of the financial performance of the company's value with managerial ownership , which is one element of good corporate governance as a moderating variable . Financial performance as the independent variable is proxied by the ROA (Return on Assets) , the enterprise value as the dependent variable is proxied using Tobin's Q. Data collection method using purposive sampling in companies listed on the Stock Exchange during the period 2012-2014 . The total sample used at least 39 companies . Methods of data analysis using multiple linear regression test . The results of this study indicate that financial performance has positive influence on the value of the company, while the managerial ownership is not a variable that can moderate the influence relationship to the value of the company 's financial performance .

Keywords : *Managerial Ownership, Corporate Value and ROA*

RINGKASAN

PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA PERIODE 2012-2014); Ayu Lismasari Kusumaningrum, 120810301016; 2016; 86 halaman; Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Salah satu tujuan dari perusahaan adalah pemaksimalan nilai perusahaan yang merupakan tujuan jangka panjang perusahaan. Hal ini sangat dipengaruhi oleh pemaksimalan nilai pemegang saham dan dapat diwujudkan dengan cara menarik investor untuk menanamkan modalnya. Salah satu faktor pertimbangan investor untuk menentukan dalam pembelian saham dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan maka akan semakin kecil kemungkinan risiko investasi yang akan ditanggung dan akan semakin memperbesar kemungkinan return yang akan diperoleh, sehingga mengakibatkan banyaknya investor yang melakukan investasi.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini return on asset (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Penelitian Kaaro (2002) dalam Suranta dan Pranata (2004) menyimpulkan bahwa ROA mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Pertiwi (2012) dan Yuniasih dan Wirakusuma (2008) menyimpulkan bahwa ROA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ketidak konsisten ini diduga akibat dari adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan antara ROA dengan nilai perusahaan, sehingga peneliti menambahkan kepemilikan manajerial yang merupakan salah satu dari elemen Good Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut. Dengan mekanisme ini diharapkan akan menghasilkan monitoring terhadap manajer perusahaan menjadi lebih efektif

sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan (Carningsih, 2012), sehingga dalam penilaiannya investor tidak akan hanya mengandalkan aspek finansialnya saja melainkan juga aspek nonfinansialnya dalam perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan untuk menguji pengaruh kepemilikan manjerial terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2014. Berdasarkan metode pengumpulan sampel berdasarkan purposive sampling, dimana dalam metode tersebut ditetapkan kriteria-kriteria tertentu yang akan menentukan jumlah sampel yang valid untuk diteliti, sampel yang memenuhi kriteria untuk penelitian ini adalah sebanyak 39 perusahaan.

Kesimpulan dari penelitian ini menemukan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial tidak dapat dijadikan variabel moderating dikarenakan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah SWT. atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat menyelesaikan Program Studi Akuntansi (S1) dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dr. Moehammad Fathorrazi, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Dr. Alwan Sri Kustono, M.Si.,Ak. dan Dr. Ahmad Roziq, M.M., Ak., selaku Ketua dan Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Dr. Muhammad Miqdad., SE, MM, Ak., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi.
4. Novi Wulandari Widiyanti SE., M.Acc.Fin., Ak.selaku DosenPembimbing I dan Bunga Maharani SE., M.SA. selaku Dosen Pembimbing II yang telah bersedia meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, saran, kritik, dan pengarahan dengan penuh kesabaran dalam penyelesaian skripsi ini;
5. Dr. Alwan Sri Kustono, M.Si.,Ak. selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah membimbing saya selama menjadi mahasiswa;
6. Seluruh Bapak dan Ibu dosen akuntansi beserta staf karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
7. Kedua orang tuaku, Ibu Dwi Lesatri dan Ayah Masrum, SE yang dengan penuh kesabaran dan ketulusan hati mencurahkan cinta, kasih sayang, dukungan, doa, kritik dan saran dalam penyusunan skripsi ini;
8. Adik-adikku Alya Rahma Ikhsani Alfi dan Annas Ilham Sulthony tersayang;

9. Keluarga di Sempu (Pi, Om, Angel, Anjas, Kanjeng mami, Eyangkung, mbk Iwit, dan Mas Bagus);
10. Untuk I Putu Dewata sebagai chouchou atau mr.bear yang selalu memberikan motivasi, semangat, arahan, nasehat serta bimbingan dan suka mendengar keluh kesah cupu saat terpuruk;
11. Sahabat-sahabat terbaikku (Lian Cantika Dwi Pertiwi, Amalia Dyah N., Aulia Rezy Fany, Ade Irma Suyani, Ulfa Ainatul, Siti Ainul Wida, Venna Melinda, Nisa Choi);
12. Keluarga sahabat dari SMA we are Cemara Family (Ai, Selly, Arif bro, KakIma, Ndabun riski dan lainnya);
13. Sahabat berenam sejak semester awal family ada tante Ulfa Ainatul A, oma Lian Cantika Dwi P., kakak Iyyaka Rahmaniyah ,mami Ary Kusuma W, dzila Fadzilatul Jannah,
14. Keluarga adek *Kos Princess Nias IV* (Anggun, Icus, Rica, Cindy, Citra) yang telah membagi kehangatan dengan selama kos di jember;
15. Serta kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu, penulis mengucapkan terimakasih banyak atas semua bantuan yang diberikan.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, seperti ketidaksempurnaan yang selalu ada pada diri manusia. Oleh karena itu, penulis mengharapkan masukan dan saran dari semua pihak. Akhirnya, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 11 Mei 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PEMBIMBINGAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Agensi.....	9
2.1.2 Good Corporate Governance	11
2.1.2.1 Manfaat <i>Good Corporate Governance</i> (GCG)	12
2.1.2.2 Dampak tidak dilaksanakannya Good Corporate Governace.....	12

2.1.2.3 Asas <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	13
2.1.2.3 Kepemilikan Manajerial	15
2.1.3 Kinerja Keuangan	15
2.1.4 Nilai Perusahaan	17
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Pengembangan Hipotesis Penelitian	23
2.3.1 Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	23
2.3.2 Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial	24
2.4 Kerangka Konseptual	25
BAB 3. METODE PENELITIAN.....	26
3.1 Jenis dan Sumber Data.....	26
3.2 Populasi dan Sampel.....	26
3.3 Teknik Pengumpulan Data	27
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	27
3.4.1 Variabel Independen (X)	28
3.4.2 Variabel Dependen (Y).....	29
3.4.3 Variabel Moderating	29
3.5 Metode Analisis Data.....	30
3.5.1 Statistik Deskriptif	30
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
3.6 Uji Hipotesis	33
3.5.1 Analisis Regresi Linier Sederhana	33
3.5.2 Analisis Regresi Linier Berganda (<i>Moderated Regression Analysis</i>).....	33
3.5.1 Uji Koefisien Determinasi	34
3.5.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	34
3.5.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	34
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah	36

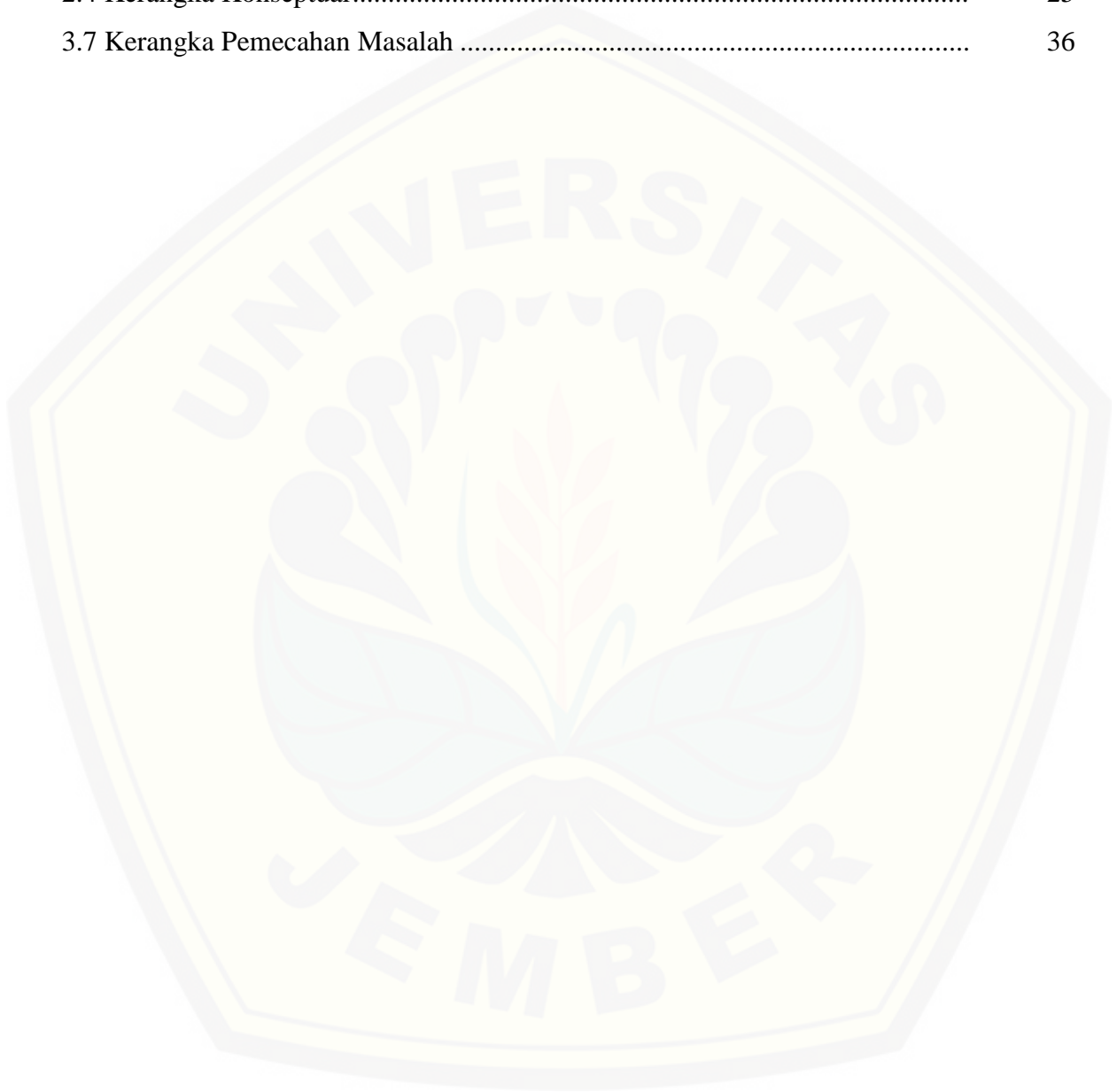
BAB 4. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	37
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	37
4.2 Hasil Analisa Data.....	38
4.2.1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	38
4.2.2 Hasil Uji Asumsi Klasik	40
4.3 Pengujian Hipotesis.....	43
4.3.1 Analisa Regresi Sederhana	43
4.3.2 <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	46
4.4 Pembahasan	50
4.4.1 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ...	50
4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap hubungan antara Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan	51
BAB 5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN.....	53
5.1 Kesimpulan	53
5.2 Keterbatasan.....	54
5.3 Saran	54
DAFTAR PUSTAKA	56
LAMPIRAN.....	61

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Tabel Penelitian Terdahulu	21
4.1 Hasil Penentuan Sampel.....	37
4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	38
4.3 Hasil Uji Normalitas Data.....	40
4.4 Hasil Uji Multikolonieritas.....	41
4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	42
4.6 Hasil Uji Autokorelasi	42
4.7 Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana	43
4.8 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	44
4.9 Hasil Uji Koefisien Deteminasi	44
4.10 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	45
4.11 Hasil Moderated Regression Analysis	46
4.12 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	47
4.13 Hasil Uji Koefisien Deteminasi	48
4.14 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	49

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.4 Kerangka Konseptual.....	25
3.7 Kerangka Pemecahan Masalah	36



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran		Halaman
1	Daftar Perusahaan Manufaktur Sampel Penelitian	62
2	Hasil Perhitungan ROE.....	64
3	Hasil Perhitungan Kepemilikan Manajerial.....	69
4	Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan	74
5	Hasil Statistik Deskriptif.....	79
6	Hasil Uji Normalitas	80
7	Hasil Uji Multikolonieritas	81
8	Hasil Uji Heteroskedastisitas	82
9	Hasil Uji Autokorelasi	83
10	Hasil Analisis Regresi Sederhana	84
11	Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA)	85

BAB I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu tujuan dari perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Memaksimalisasi nilai perusahaan merupakan tujuan jangka panjang perusahaan yang dapat diwujudkan dengan pemaksimalan nilai pemegang saham. Pemaksimalan nilai pemegang saham dapat diwujudkan dengan cara menarik investor menanamkan modalnya (Afidah, 2014). Jika ingin memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada dan memperbaiki kelemahan pada perusahaan tersebut. Salah satu cara yang dapat digunakan yakni dengan analisis keuangan perusahaan. (Brigham & Houston, 2013)

Apabila analisis yang dilakukan dalam perusahaan tersebut semakin baik maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan juga dalam kondisi baik. Informasi tersebut sangat penting bagi para pemegang saham, karena semakin baik kinerja perusahaan menyebabkan semakin kecil kemungkinan resiko investasi yang ditanggung dan akan semakin memperbesar kemungkinan return yang akan diperoleh. (Afidah, 2014)

Dalam hubungannya dengan kinerja, laporan keuangan sering dijadikan dasar untuk penilaian kinerja perusahaan. Agar dapat dijadikan suatu alat pengambilan keputusan, sebuah laporan keuangan haruslah memiliki informasi yang bernilai tinggi bagi penggunanya. Informasi tersebut harus memungkinkan investor dapat melakukan proses penilaian (valuation) saham yang mencerminkan hubungan antara resiko dan hasil pengembalian yang sesuai dengan preferensi masing-masing (Raharjo, 2005). Rendahnya kualitas laba dan integritas laporan keuangan akan memberikan kesalahan para pembuat keputusan seperti kreditor atau investor sehingga dapat mengakibatkan nilai perusahaan semakin berkurang. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Rahayu, 2010).

Kinerja keuangan biasanya diproksikan dengan rasio keuangan. Menurut Rahayu (2010) melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat seberapa berhasilnya manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Rasio keuangan juga dapat digunakan untuk melihat apakah kondisi dan prestasi keuangan perusahaan baik atau memiliki kelemahan.

Untuk mengukur tingkat pengembalian terhadap aset yang dikeluarkan perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung Return on asset (ROA). Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini ROA terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai ROA yang tinggi maka perusahaan tersebut berpeluang besar dalam meningkatkan pertumbuhan. Akan tetapi, jika total aktiva yang digunakan perusahaan tidak memberikan laba artinya perusahaan akan mengalami kerugian dan akan menghambat pertumbuhan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan, karena dana yang diinvestasikan ke dalam aset dapat menghasilkan *Earning After Tax* (EAT) yang semakin tinggi (Ang, 1997).

Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Kaaro (2002) dalam Suranta dan Merdistuti (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Return on Assets* (ROA) justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dan penelitian yang dilakukan oleh Carningsih (2012) yang dalam penelitiannya mengemukakan bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan *Return on Assets* (ROA) dengan nilai perusahaan. *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai variabel pemoderasi diduga ikut memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Penelitian mengenai pengaruh kinerja keuangan dalam hal return on assets (ROA) terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Seperti

dari penelitian dalam Ulupui (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earnings power dari aset perusahaan. Hasil positif menunjukkan bahwa semakin tinggi *earnings power* semakin efisien perputaran aset dan atau semakin tinggi profit margin yang diperoleh perusahaan. Hal ini berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Ulupui (2007) menemukan hasil bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap return saham satu periode ke depan. Oleh karena itu, ROA merupakan salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pertiwi (2010), Carlson dan Bathala (1997) dalam Suranta dan Merdistuti (2004) juga menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil yang berbeda diperoleh oleh Kaaro (2002) dalam Suranta dan Merdistuti (2004) dalam penelitiannya menemukan bahwa ROA justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya faktor lain yang turut mempengaruhi hubungan ROA dengan nilai perusahaan, sehingga peneliti menambahkan kepemilikan manajerial yang merupakan salah satu dari elemen *Good Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi yang diduga dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh tersebut.

Penelitian ini akan menggunakan rasio profitabilitas ROA sebagai proksi dari variabel independen yakni kinerja keuangan serta menambahkan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Menurut Brigham dan Houston (2013) rasio ROA merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan manajemen dan efisiensi dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan serta melaporkan total pengembalian yang diperoleh untuk semua penyedia modal. Semakin tinggi ROA dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam hal ini laba yang diperoleh semakin besar juga.

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen dari *good corporate governance* yang dipercaya dapat mempengaruhi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang

manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku opportunistik manajer akan meningkat.

Afidah (2014) juga menyatakan kepemilikan manajerial merupakan mekanisme pengendalian terbaik untuk mengendalikan masalah keagenan yang mungkin terjadi antara prinsipal dengan agen hal ini dikarenakan dalam kepemilikan manajerial, pihak manajer juga berperan sebagai pemegang saham perusahaan. Masalah keagenan ini muncul sebagai akibat dari adanya konflik akibat pemisahan kepemilikan antara manajer dan investor sehingga menghasilkan laba yang kurang berkualitas.

Siagallan dan Machfoedz (2006) menyatakan beberapa mekanisme (mekanisme *corporate governance*) seperti mekanisme internal, seperti struktur dan dewan komisaris serta mekanisme eksternal seperti pasar untuk kontrol perusahaan diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan tersebut sehingga akan menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Pelaporan laba yang berkualitas inilah yang diharapkan akan mampu memberikan pengaruh positif sehingga dapat meningkatkan minat investor untuk melakukan investasi yang berakibat kepada maksimalisasi nilai perusahaan.

Saat ini para investor untuk melakukan penilaian terhadap perusahaan atas keputusan investasinya tidak hanya didasarkan pada kinerja keuangan perusahaan atau aspek finansialnya saja akan tetapi para investor juga mempertimbangkan dari aspek non finansialnya. Dalam hal ini peneliti menggunakan kepemilikan manajerial yang merupakan elemen dari mekanisme good corporate governance, karena dengan mekanisme ini investor juga dapat melakukan penilaian terkait dengan seberapa jauh monitoring yang dilakukan oleh perusahaan terhadap manajer perusahaan. Kinerja keuangan yang tinggi serta ditambah dengan kinerja manajemen sebagai praktek *good corporate governance* yang memadai diharapkan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Pemilihan kepemilikan manajerial sebagai salah satu praktik dari *good corporate governance* ini juga didasarkan atas pemikiran bahwasanya salah satu manfaat dari penerapan *good corporate governance* yang telah tercantum dalam Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham. Adanya mekanisme *good corporate governance* diharapkan akan menghasilkan monitoring terhadap manajer perusahaan menjadi lebih efektif. Mekanisme ini juga dapat digunakan untuk mengendalikan tindakan manajer sehingga dapat mensejajarkan perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Mekanisme corporate governance memiliki kemampuan dalam kaitannya menghasilkan suatu laporan keuangan yang memiliki kandungan informasi laba. Jadi sistem *good corporate governance* secara optimal maka diharapkan nilai perusahaan akan semakin meningkat. Sedangkan apabila kinerja keuangan suatu perusahaan itu baik akan tetapi penerapan sistem *good corporate governance* tidak optimal maka hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan.

Ide penggunaan salah satu proksi dari *Good Corporate Governance* ini muncul dari banyaknya rekasi masyarakat terhadap perilaku bisnis yang dilaksanakan perusahaan serta pentingnya penerapan *Good Corporate Governance* dalam peningkatan daya saing sebagai bentuk transparansi pengelolaan perusahaan. *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan melalui supervisi atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan mendasarkan pada kerangka peraturan. Konsep *Good Corporate Governance* diajukan demi tercapainya pengelolaan perusahaan lebih transparan bagi semua pengguna laporan keuangan. Bila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus menanjak seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang semakin baik dan nantinya akan menguntungkan banyak pihak (Indah, 2009).

Peneliti menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi karena pengelolaan perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan. Masalah corporate governace muncul karena terjadinya pemisahan antara

kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada agency theory yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Dalam penelitian ini indikator mekanisme corporate governance yang digunakan adalah kepemilikan manajerial. Dalam penelitian ini semakin tinggi kepemilikan manajerial diharapkan pihak manajemen akan berusaha semaksimal mungkin untuk kepentingan para pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh pihak manajemen juga akan memperoleh keuntungan bila perusahaan memperoleh laba.

Penelitian merupakan replikasi dari penelitian Su'aidah (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi”. Perbedaan dengan penelitian terdahulu adalah sampel yang digunakan oleh Su'aidah (2010) yakni perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 dengan tahun 2005 sampai 2008 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).

Serta dari penelitian Pertiwi dan Pratama (2012) yang menguji hubungan antara corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemediasi, kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan nilai perusahaan, sampel yang digunakan dalam semua perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga 2010, sedangkan pada penelitian ini menggunakan periode yang lebih *up to date* yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 sampai 2014, alasan pemilihan perusahaan manufaktur adalah karena cukup banyaknya perusahaan di Indonesia yang bergerak di bidang manufaktur dan memiliki prospek untuk kegiatan investasi yang besar karena harga sahamnya yang stabil.

Berdasarkan uraian diatas maka peneliti mengambil judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating.”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas dapat dikemukakan rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan Nilai Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian adalah :

1. Menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak diantaranya :

1. Peneliti dan Mahasiswa

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi wacana yang dapat memberikan tambahan pengetahuan bagi akademis serta dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.

2. Akademisi

Penelitian ini diharapkan mampu menjadi bahan acuan tambahan terkait dengan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating.

3. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan kajian investor dalam menilai kinerja keuangan perusahaan dengan memperhatikan aspek-aspek lainnya selain aspek finansial, sehingga investor nantinya dapat secara relevan dalam melakukan penilaian terhadap keputusan investasi.



BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *Good Corporate Governance*. Teori keagenan menyangkut hubungan kontraktual antara anggota-anggota di perusahaan. Dalam teori agensi menurut (Watts dan Zimmerman, 1986) perusahaan dipandang sebagai kumpulan kontrak dari pihak-pihak yang berkepentingan yang mana pemilik saham atau kreditor sebagai sebagai *principal* sedangkan manajer sebagai *agent*. *Principal* yang dimaksud disini adalah *shareholders*, dimana *principal* memperkerjakan individu lain sebagai *agent* (manajer) untuk melakukan suatu jasa tertentu dan mendelegasikan kewenangan pengambilan keputusan tersebut.

Dan adanya perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan masalah keagenan. Teori Agensi merupakan teori yang mendasari hubungan antara *principal* dan *agent* dengan berasumsi bahwa setiap individu termotivasi atas kepentingannya masing-masing, sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara keduanya (Rachmanto, 2012).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), potensi konflik agensi akan muncul apabila manajer perusahaan memiliki kurang dari 100 persen saham biasa perusahaan tersebut, yang mendorong manajer untuk memaksimalkan keuntungan dirinya sendiri. Konflik agensi dapat dikurangi apabila manajer dan *shareholders* memiliki tujuan yang sama yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga manajer akan bertindak atas kepentingan *principal* (*shareholders*).

Berdasarkan Jensen dan Meckling (1976), hal ini mengidentifkasi ada dua cara untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan merugikan kepada investor yaitu (1) investor luar melakukan pengawasan (*monitoring*) dan (2) manajer sendiri melakukan pembatasan atas tindakan-tindakannya (*bonding*). Pada satu sisi, kedua kegiatan tersebut akan mengurangi kesempatan penyimpangan oleh manajer

sehingga nilai perusahaan akan meningkat sedangkan pada sisi keduanya akan memunculkan biaya sehingga akan mengurangi nilai perusahaan (Zainal, 60:2005).

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa calon investor akan mengantisipasi adanya kedua biaya tersebut ditambah dengan kerugian yang masih muncul meskipun sudah ada *monitoring* dan *bonding*, yang disebut *residual loss*. Problem keagenan akan menciptakan biaya keagenan (*agency cost*) yang mencakup semua jenis biaya yang diperlukan untuk meminimalisasi problem keagenan yang meliputi *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss* (Jensen dan Meckling, 1976). Antisipasi atas ketiga biaya yang didefinisikan sebagai biaya agensi (*agency cost*) ini akan berdampak pada harga saham yang terdiskon saat perusahaan menjual sahamnya.

Adanya konflik kepentingan dalam kepemilikan dapat menimbulkan biaya agensi (*agency cost*) yakni, biaya yang dikeluarkan agar pihak yang diberi wewenang dapat bertindak sesuai keinginan pemilik (Jensen dan Meckling, 1976). Terdapat tiga jenis biaya agensi yaitu antara lain: (1) Pengeluaran untuk melakukan pengawasan (*monitoring cost*), biaya yang dikeluarkan oleh pemilik untuk mencegah agar tindakan manajer sesuai tetap dengan kepentingannya; (2) Biaya yang dikeluarkan untuk menjamin agar manajer tidak mengambil keuntungan dan fasilitas yang diberikan (*bonding cost*); (3) Biaya yang dikeluarkan pemilik untuk mengembalikan citra perusahaan dan kesan yangburuk karena tidak tercapainya dua tujuan perusahaan tersebut.

Konflik agensi dalam suatu perusahaan harus diminmalkan dengan berbagai langkah strategis, tujuannya agar nilai perusahaan menjadi lebih tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi sangat diinginkan oleh keduanya yakni pemilik dan manajer (Brigham and Houston, 2013). Menurut Praditia (2010) menyatakan bahwa mengurangi konflik antara manajer dan *shareholder* dapat dilakukan dengan: (1) meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer (*insider ownership*); (2) meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*); (3)

meningkatkan sumber pendanaan melalui utang; (4) serta kepemilikan oleh institusi (*institutional holdings*).

2.1.2 Good Corporate Governance

Menurut Indah (2009) menjelaskan dalam hal kondisi yang seperti kepentingan antara agen dan principal tidak ada kesenjangan informasi maka diperlukan suatu mekanisme pengendalian untuk menyejajarkan perbedaan kepentingan antara manajemen dengan principal. Apabila kepentingan manajemen dan pemilik dapat diselaraskan, maka kinerja perusahaan akan meningkat sehingga menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. Oleh karena itu penerapan adanya good corporate governance dianggap perlu.

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) mendefinisikan corporate governance sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan guna memberikan nilai tambah pada perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang bagi pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, yang berlandaskan peraturan perundangan yang berlaku.

Lebih lanjut lagi, Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001) menyatakan bahwa corporate governance adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemangku internal maupun eksternal yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka.

Menilik definisi dari corporate governance, bahwa salah satu unsur yang paling berpengaruh dalam suatu penerapan corporate governance yaitu adalah adanya hubungan agensi. Hubungan pada agensi hanya membatasi pada hubungan antara penyandang dana perusahaan (pemegang saham dan kreditur) dengan manajemen sedangkan corporate governance melihat dalam cakupan yang lebih luas dengan melibatkan semua pemegang kepentingan (stakeholder) perusahaan dalam rangka mengendalikan perusahaan (Zainal, 61:2009)

2.1.2.1 Manfaat Good Corporate Governance

Pedoman umum *Good Corporate Governance* (GCG) tahun 2006 menyatakan bahwa terdapat beberapa manfaat yang dapat diperoleh dengan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) yaitu :

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham.
3. Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

2.1.2.2 Dampak tidak dilaksanakannya Good Corporate Governance

Beberapa dampak yang akan timbul terkait dengan tidak dilaksanakannya good corporate governance dalam suatu perusahaan, antara lain (Afidah, 2014) :

1. Dampak Yuridis
 - a. Ketidakpercayaan pemegang saham, yaitu adanya indikasi melemahnya harga saham perusahaan
 - b. Ketidakpercayaan karyawan, yaitu dengan adanya indikasi tidak dipatuhi kebijakan-kebijakan yang telah ditetapkan oleh pimpinan.

- c. Ketidakpercayaan publik, yaitu dengan indikasi publik tidak mau menggunakan produk perusahaan yang nantinya berdampak pada kebangkrutan perusahaan.
- d. Ketidakpercayaan pemerintah, dengan indikasi timbulnya kebijakan-kebijakan pemerintah yang dapat mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan terkait.

2. Dampak Hukum

- a. Ancaman sanksi pidana atas tuduhan manipulasi penggelapan pajak atau penyebaran berita bohong terhadap perusahaan yang tidak melakukan pembukuan dengan benar.
- b. Ancaman gugatan perdata dari pihak-pihak yang merasa dirugikan akibat aktivitas perusahaan terkait.

2.1.2.3 Asas Good Corporate Governance

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) asas Good Corporate Governance adalah transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran yang diperlukan untuk mencapai kesinambungan dengan usaha perusahaan. Prinsip-prinsip dalam corporate yang harus diterapkan pada perusahaan, secara umum terdiri dari lima prinsip. Kelima prinsip tersebut antara lain adalah sebagai berikut :

1. Transparansi (Transparency)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjelaskan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh stakeholder. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan dalam perundang-undangan tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan stakeholder lainnya.

2. Akuntabilitas (Accountability)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lain. Akuntabilitas merupakan persyaratan yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan. Keterbukaan dalam informasi keuangan perusahaan adalah salah satu hal yang harus dikendalikan oleh perusahaan. Hal ini dapat dilakukan dengan pemisahan fungsi pelaksana dan pengawas, dimana fungsi pelaksanaan dijalankan oleh direksi, dan fungsi pengawas dijalankan oleh komisaris.

3. Responsibility (Responsibility)

Perusahaan harus mematuhi peraturan dalam perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara secara kesinambungan dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai good corporate citizen.

4. Independensi (Independency)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas *Good Corporate Governance*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain. Perusahaan harus dikelola secara professional tanpa adanya konflik kepentingan atau pengaruh dari pihak manapun, terutama pemegang saham mayoritas, yang bertentangan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan peraturan prinsip korporasi yang sehat.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan stakeholder lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.1.2.4 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial dapat didefinisikan sebagai pemilik saham dari pihak manajerdan direktur perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Variabel kepemilikan manajerial digunakan untuk mengetahui manfaat kepemilikan dalam mekanisme meminimalisasian konflik keagenan. (Rachmanto, 2012).

Afidah (2014) menyatakan bahwa konflik keagenan disebabkan oleh adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian dalam perusahaan. Dinyatakan bahwa semakin terkonsentrasi kepemilikan perusahaan pada satu orang maka kendali akan menjadi semakin kuat dan cenderung menekan konflik keagenan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Pengertian kepemilikan manajerial menurut Wahidahwati (2002) sebagai berikut: Kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Direksi dan Komisaris). Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam melaksanakan Good Corporate Governance, karena berperan penting dalam penerapan Good Corporate Governance dengan prinsip-prinsip yang sudah ada.

2.1.3 Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Efektivitas apabila

manajemen memiliki kemampuan untuk memilih tujuan yang tepat atau suatu alat yang tepat untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Efisiensi diartikan sebagai ratio (perbandingan) antara masukan dan keluaran yaitu dengan masukan tertentu memperoleh keluaran yang optimal. Ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio-rasio keuangan (Pertwi & Pratama, 2012).

Hasil pengukuran terhadap pencapaian kinerja dijadikan dasar bagi manajemen atau pengelola perusahaan untuk memperbaiki kinerja pada periode berikutnya dan dijadikan landasan pemberian reward and punishment terhadap manajer dan anggota organisasi. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para stakeholder (Pertwi & Pratama, 2012).

Afidah (2014) menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk mengukur kinerja bisnis dan manajemen dibandingkan dengan sasaran perusahaan. Kinerja keuangan sebuah perusahaan lebih banyak diukur berdasarkan rasio-rasio keuangan selama periode tertentu. Pengukuran ini sangat bergantung terhadap metode akuntansi yang digunakan dalam menyusun laporan keuangan perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan digunakan investor untuk memperoleh perkiraan tentang laba dan dividen dimasa mendatang dan resiko atas penilaian tersebut. Dengan demikian pengukuran kinerja keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur pertumbuhan pemegang saham (investor).

Pengukuran kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Return On Asset (ROA) yang merupakan salah satu dari rasio probabilitas yang

digunakan untuk mengukur pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak (Brigham & Houston, 2013)

Alasan penggunaan variabel ROA dalam penelitian ini adalah karena rasio profitabilitas yang salah satunya adalah ROA yang berfungsi untuk mengukur kemampuan manajemen dan efisiensi dalam menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan serta melaporkan total pengembalian yang diperoleh untuk semua penyedia modal. Semakin tinggi ROA dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan dalam hal ini laba yang diperoleh semakin besar juga.

2.1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan salah satu ukuran bagaimana perusahaan itu mencapai keberhasilannya dalam mewujudkan visi, misi dan tujuan perusahaan. Tujuan pokok yang ingin dicapai perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Tujuan tersebut dipergunakan karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka pemilik perusahaan akan menjadi lebih makmur atau menjadi semakin kaya. Peningkatan nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan, sehingga pemilik perusahaan akan mendorong manajer agar bekerja lebih keras dengan menggunakan berbagai intensif untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Praditia, 2010).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham & Gapenski, 1996). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen aset.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar, seperti halnya penelitian yang pernah dilakukan oleh Indah (2009), karena nilai perusahaan

dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional ini diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai perusahaan adalah dengan menggunakan Tobin's Q. Rasio ini dikembangkan oleh James Tobin (1967). Rasio Tobin's Q dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, begitu juga seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Semakin besar nilai rasio Tobin's Q maka menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang semakin baik (Afidah, 2014).

Jensen menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran maupun saham preferen. Nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai pasar maupun nilai buku ekuitas perusahaan. Nilai buku ini merupakan nilai kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasar pencatatan histori. Sedangkan nilai pasar adalah persepsi pasar dari kreditur, investor, maupun stakeholder lainnya terhadap kondisi perusahaan yang biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan (Pertiwi, 2010). Menurut Susanti (2010) nilai penilaian yang tinggi akan diikuti tingginya kemakmuran pemegang saham.

Sistem pengukuran nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Tobin's Q yang dikembangkan oleh Profesor James Tobin. Pengukuran ini merupakan suatu konsep yang berharga karena menggambarkan estimasi pasar keuangan saat ini mengenai nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi incremental. Dalam penilaiannya apabila nilai $q > 1$ berarti bahwa investasi

dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi dibandingkan pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Apabila nilai $q < 1$ maka investasi dalam aktiva tidak cukup menarik (Herawaty, 2008)

Tobin's Q dalam penelitian ini menggunakan model yang digunakan oleh (Siallagan & Machfoedz, 2006) dengan formula sebagai berikut :

$$Q = \frac{(P \times N) + D}{TA}$$

Dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- P = Harga saham penutupan akhir tahun
- D = Nilai buku total hutang
- N = Jumlah saham beredar
- TA = Total asset

2.2 Penelitian Terdahulu

Siallagan dan Machfoedz (2006) menguji hubungan antara corporate governance dan kualitas laba, kualitas laba dan nilai perusahaan, mekanisme corporate governance dan nilai perusahaan, dan apakah kualitas laba merupakan variabel intervening antara corporate governance dan nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 200-2004. Hasil penelitian menunjukkan bahwa mekanisme corporate governance mempengaruhi kualitas laba dan secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan bukan variabel pemediasi pada hubungan antara mekanisme corporate governance dan nilai perusahaan.

Pertiwi dan Pratama (2012) menguji hubungan antara corporate governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemediasi, kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan nilai perusahaan, sampel yang

digunakan dalam semua perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008 hingga 2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Good Corporate Governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Su'aidah (2010) melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi". Sampel penelitian tersebut adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 antara tahun 2005 sampai 2008 dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA dan ROE memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan serta untuk CSR dan kepemilikan manajerial dianggap bukan sebagai variabel pemoderasi antara hubungan ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan.

Yuniasih dan Wirakusuma (2008) melakukan penelitian Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. Sampel penelitian tersebut adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta dengan rentang tahun penelitian 2005-2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on asset terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2005 – 2006. Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi tidak terbukti berpengaruh terhadap hubungan *return on asset* dan nilai perusahaan meskipun kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh yang negatif signifikan.

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Penelitian	Judul	Sampel	Hasil
1	Siallagan dan Machfoedz (2006)	Mekanisme Corporate Governnace, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan	Semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) periode 2000-2004	Hasil penelitian menunjukkan mekanisme corporate governnace mempengaruhi kualitas laba dan secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kualitas laba secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan bukan merupakan variabel mediasi pada hubungan antara mekanisme corporate governance dan nilai perusahaan.
2	Pertiwi dan Pratama (2012)	Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage	Semua perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2010	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA mampu meningkatkan nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Good Corporate

- Governance yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial tidak mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan food and beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- 3 Su'aidah (2010) Pengaruh ROA Perusahaan dan ROE yang terdaftar terhadap Nilai dalam Indeks LQ45 antara tahun 2005-2008 dalam Bursa Efek Indonesia dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi Hasil penelitian menunjukkan ROA dan ROE memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan CSR serta kepemilikan manajerial dianggap bukan sebagai variabel meoderating antara hubungan ROA dan ROE terhadap nilai perusahaan.
- 4 Yuniasih dan Wirakusuma (2008) Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Kinerja Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta dengan Hasil penelitian menunjukkan bahwa Return on asset terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur

Corporate Social Responsibility (CSR) penelitian Dan Good 2005-2006 Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. rentang tahun yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama tahun 2005 – 2006. Kepemilikan manajerial bukan sebagai variabel pemoderasi meskipun kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan.

2.3 Pengembangan Hipotesis Penelitian

2.3.1 Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektivitas dan efisiensi suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya. Ada kalanya kinerja keuangan mengalami penurunan. Untuk memperbaiki hal tersebut, salah satu caranya adalah mengukur kinerja keuangan dengan menganalisa laporan keuangan menggunakan rasio keuangan. Pengukuran kinerja yang dilakukan setiap periode waktu tertentu sangat bermanfaat untuk menilai kemajuan yang telah dicapai perusahaan dan menghasilkan informasi yang sangat bermanfaat untuk pengambilan keputusan manajemen serta mampu menciptakan nilai perusahaan itu sendiri kepada para stakeholder (Pertwi & Pratama, 2012)

Dalam hal ini ukuran rasio yang digunakan adalah rasio probabilitas ROA yang menunjukkan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. Semakin tinggi nilai ROA ini akan memberikan dampak yang positif bagi pemegang saham karena apabila perusahaan berhasil membukukan tingkat pengembalian yang besar, maka hal ini akan memotivasi para investor untuk menanamkan lebih banyak modalnya pada saham, sehingga harga saham dan permintaan akan saham pun akan meningkat. Su'aidah (2010) juga mengungkapkan bahwa investor akan cenderung

memilih perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas tinggi karena tujuan investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan investor yang dapat diukur dari jumlah pendapatan.

Penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Pertiwi dan Pratama (2012) terkait dengan pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi dengan studi empiris di perusahaan food and beverages yang mana menunjukkan hasil bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel ROA menghasilkan signifikansi $0,00 < 0,005$. Variabel ROA mempunyai arah koefisien regresi positif terhadap nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa ROA mempunyai hubungan searah dengan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

2.3.2 Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari proksi good corporate governance yang dipercaya dapat memperkuat hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan dari konflik keagenan yang mungkin terjadi antara prinsipal dan agen. Hal tersebut disebabkan karena adanya kontrol atau pengendalian yang dimiliki. Hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan akan diperkuat oleh kepemilikan manajerial karena semakin besar proporsi kepemilikan manajerial pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang saham adalah dirinya sendiri (Pertiwi & Pratama, 2012).

Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan serta kepemilikan manajerial merupakan salah satu dari struktur kepemilikan saham yang dapat mempengaruhi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham. (Yuniasih & Wirakusuma, 2008).

Adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan akan semakin meminimalisir kesalahpahaman yang terjadi antara prinsipal dan agen, hal ini

dikarenakan pihak agen atau manajer yang sekaligus merupakan pemilik perusahaan tidak akan melakukan tindakan yang dapat memberikan dampak negatif terhadap perusahaan serta akan bertindak demi kepentingan perusahaan, sehingga kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajer dan pemilik perusahaan (Su'aidah, 2010).

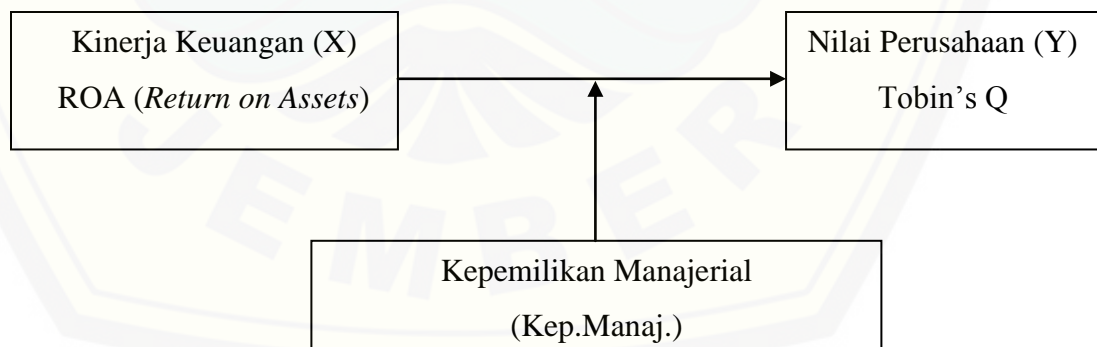
Penelitian Yuniasih dan Wirakusuma (2008) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan yakni Tobin's Q walaupun arahnya negatif. Hal tersebut dikarenakan kepemilikan insider yang tinggi akan berdampak pada kecenderungan manajer untuk bertindak demi kepentingannya sendiri, hal ini akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan karena tidak terjadi kesamaan kepentingan antara manajer dan pemilik yaitu pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut menghasilkan hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

2.4 Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar : 2.1 Kerangka Konseptual

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Sumber Data

Penelitian dengan judul “Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating, penelitian ini menggunakan pendekatan berupa penelitian kuantitatif. Indriantoro dan Supomo (2008) Penelitian kuantitatif sebagai penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penelitian ini merupakan penelitian yang berdasarkan pada pengujian hipotesis.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sanusi (2014) data sekunder merupakan data yang sudah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain, sehingga peneliti bisa memanfaatkan langsung data tersebut. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa buku panduan, jurnal, laporan keuangan, skripsi, dan media elektronik (website).

Sedangkan laporan keuangan yang digunakan adalah berupa informasi yang ada pada laporan laba rugi, neraca perusahaan dan struktur modal saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2014 yang sesuai dengan kriteria sampel penelitian yang sudah ditetapkan. Data laporan keuangan diperoleh dari (www.idx.co.id) dan informasi harga saham diperoleh dari (www.finance.yahoo.com).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2012 sampai 2014

2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2012 sampai dengan tahun 2014.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap dan relevan mengenai data keuangan yang berkaitan dengan variabel penelitian secara lengkap.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam satuan uang rupiah pada tahun 2012 sampai 2014.

3.3 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi dan studi pustaka. Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan seluruh data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria sampel yang sudah ditetapkan. Serta daftar harga saham penutupan yang masing-masing diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (www.finance.yahoo.com). Sedangkan metode studi pustaka dilakukan dengan menggunakan berbagai literatur yang berhubungan dengan penelitian ini yaitu jurnal, skripsi, tesis, buku pedoman, dan lain-lain. Hal ini dimaksudkan untuk mendukung pembahasan masalah yang diteliti dan memperoleh pemahaman secara teoritis. Dalam hal ini diperlukan dasar teori yang kuat agar hasil penelitian dapat bermanfaat bagi semua kalangan.

Teknik pengumpulan data sekunder dalam penelitian ini menggunakan penelusuran secara manual karena data yang digunakan menggunakan data laporan tahunan perusahaan. Pengumpulan data ini termasuk dalam kategori penelusuran manual karena data yang digunakan tidak tersaji dalam format elektronik. (Indriantoro & Supomo, 1999)

3.4 Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai (Indriantoro & Supomo, 1999). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah Return on Asset (ROA) sebagai variabel independen dan untuk variabel dependennya

adalah nilai perusahaan. Sedangkan untuk variabel moderatingnya menggunakan kepemilikan manajerial.

3.4.1 Variabel Bebas atau Independen Variable

Variable bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel kinerja keuangan. Kinerja keuangan bertujuan untuk mengukur kinerja bisnis dan manajemen dibandingkan sasaran perusahaan. Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yakni Return on Assets (ROA).

Return on Assets merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur kemampuan total aktiva dalam menghasilkan keuntungan. Menurut Brigham & Houston (2006) secara sistematis, ROA dapat dihitung dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

3.4.2 Variabel Terikat atau Dependen Variabel

Variabel terikat atau dependen variabel adalah variabel yang dipengaruhi oleh variable lain (Sanusi, 2014). Pada penelitian ini variabel terikat yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap replacement cost dari aktiva perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010). Nilai Tobin'q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai buku total hutang (*book value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh asset yang dimiliki (*total asset*).

Nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) tersebut didapatkan dari penjumlahan harga saham penutupan akhir tahun dan jumlah saham yang beredar. Harga saham penutupan (*closing price*) yaitu harga yang diminta oleh penjual atau harga perdagangan terakhir untuk suatu periode atau harga yang

diumumkan oleh bursa sebagai acuan harga pada akhir tahun (Pamungkas, 2013). Untuk melihat daftar data harga saham penutupan pada saat akhir tahun periode berjalan pada suatu perusahaan atau dapat dilihat pada tanggal 31 Desember sebagai acuan untuk melihat harga saham penutupan akhir tahun dan data harga saham penutupan pada akhir tahun ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (www.finance.yahoo.com).

Secara matematis Tobin's q dapat dihitung dengan formulasi rumus sebagai berikut :

$$Q = \frac{(P \times N) + D}{TA}$$

Dimana :

- Q = Nilai perusahaan
- P = Harga saham penutupan akhir tahun
- D = Nilai buku total hutang
- N = Jumlah saham beredar
- TA = Total Asset

3.4.3 Variabel Moderating

Indriantoro dan Supomo (1999) mendefinisikan variabel moderating sebagai tipe variabel yang memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating. Kepemilikan manajerial adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dari total saham yang beredar. Pengukuran kepemilikan manajerial yakni dengan membandingkan antara jumlah saham pihak manajemen dan total saham yang beredar.

Secara sistematis dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kep Manaj.} = \frac{\text{Jumlah saham yg dimiliki oleh manajer, direktur, dan komisaris}}{\text{Total saham yang beredar}}$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode regresi berganda. Untuk dapat mempermudah dalam menganalisis digunakan *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk mengetahui dispersi dan distribusi data. Sedangkan uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi yang selanjutnya akan digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Menurut Indriantoro (2008), statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik dari variabel penelitian. Statistik deskriptif memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel penelitian, nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari variabel-variabel yang diuji dalam penelitian.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui kelayakan penggunaan model regresi dalam penelitian ini sehingga tidak menimbulkan bias dalam analisis data. Menurut Latan dan Temalagi (2013), uji asumsi terdiri dari uji multikolonieritas, uji autokolerasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

a. Uji Normalitas

Menurut Latan dan Temalagi (2013), uji normalitas merupakan suatu pengujian untuk mengetahui apakah data penelitian berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang residual datanya berdistribusi normal. Jika

residual data tidak terdistribusi normal, maka kesimpulan statistic menjadi tidak valid atau bias. Uji Normalitas dapat dilakukan dengan dua cara yaitu :

- a. Melihat grafik probability plot. Apabila pada grafik tersebut tampak bahwa titik – titik menyebar berhimpit di sekitar garis diagonal dan searah mengikuti garis diagonal maka hal ini dapat disimpulkan bahwa residual data memiliki distribusi normal
- b. Uji Statistik One-Sample Kolmogorov-Smirnov jika nilai nilai probabilitas uji Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 5% (0.05) maka disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan cara yang kedua yaitu dengan menggunakan pendekatan statistik uji Kolmogorov – Smirnov.

b. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independen*). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna diantara variabel bebas (Sanusi, 2014). Menurut Porter (2011), multikolonieritas di dalam model regresi dapat dideteksi melalui hal-hal sebagai berikut :

1. Nilai R^2 yang dihasilkan sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matriks korelasi variabel-variabel independen. Jika cukup tinggi (umumnya diatas 0,90), maka terdapat multikolonieritas.
3. Dilihat dari nilai *Tolerance* dan lawannya serta *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai tolerance $\geq 0,10$ atau sama dengan VIF ≤ 10 , dapat diartikan tidak terjadi multikolonieritas, dan sebaliknya apabila nilai Tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan VIF ≥ 10 maka terjadi multikolonieritas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual antara satu pengamatan dengan lainnya. Cara untuk dapat mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan scatterplot dan uji glejser. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varian berbeda disebut heteroskedastiditas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastiditas. Dimana, kriteria analisis yang digunakan adalah sebagai berikut (Latan dan Temalagi, 2013).

1. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji glejser digunakan untuk meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen (Latan dan Temalagi, 2013). Jika variabel independen secara statistik berpengaruh signifikan (kurang dari 0,05 atau 5%) terhadap variabel dependen, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya jika variabel independen secara statistik tidak berpengaruh signifikan (lebih dari 0,05 atau 5%), maka regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama yang lainnya.

Menurut Sanusi (2014: 136), jika nilai DW terletak antara batas atas atau upper bond (du) dan ($4-du$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, atau tidak

ada autokorelasi. Jika nilai DW lebih rendah dari batas atas atau lower bond (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar dari nol, atau korelasi positif. Namun jika nilai DW lebih besar dari (4-dl), maka koefisien autokorelasi lebih kecil dari nol, atau autokorelasi negatif.

3.6 Uji Hipotesis

a. Analisis Regresi Linear Sederhana (*Simple Regression Analysis*)

Menurut Latan dan Temalagi (2013:81), analisis regresi linear sederhana merupakan teknik analisis regresi yang menganalisis model secara sederhana dengan hanya menggunakan satu variabel independen dan satu variabel dependen saja.

Persamaannya ditulis sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

b. Analisis Regresi Linear Berganda (*Moderated Regression Analysis*)

Seperti yang diketahui bahwa *Moderated Regression Analysis* (MRA) merupakan cara umum yang digunakan untuk menguji efek moderasi dimana dalam persamaan regresi linearnya mengandung unsur interaksi (perkalian dua variabel antara variabel independen dan variabel moderator). Persamaannya dapat ditulis sebagai berikut. (Latan dan Temalagi – 2013) :

Model Persamaan regresi dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda yakni :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 X_2 + e$$

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien Regresi

- X_1 = Kinerja Keuangan
 X_2 = Kepemilikan Manajerial
 X_1X_2 = Interaksi antara Kinerja Keuangan dengan Kepemilikan Manajerial
e = *Error Term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh model yang digunakan untuk dapat menjelaskan variabel terikat (Sanusi, 2014). Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat sangat terbatas, begitu pula sebaliknya.

d. Uji Signifikansi / Pengaruh Simultan (Uji F)

Uji F menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya. Menurut Laten dan Temalagi (2013), kriteria pengambilan keputusannya, yaitu :

1. Bila $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau probabilitas $<$ nilai signifikan ($Sig \leq 0,05$), maka hipotesis dapat ditolak, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Bila $F_{hitung} < F_{tabel}$ atau probabilitas $>$ nilai signifikan ($Sig \geq 0,05$), maka hipotesis diterima, ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

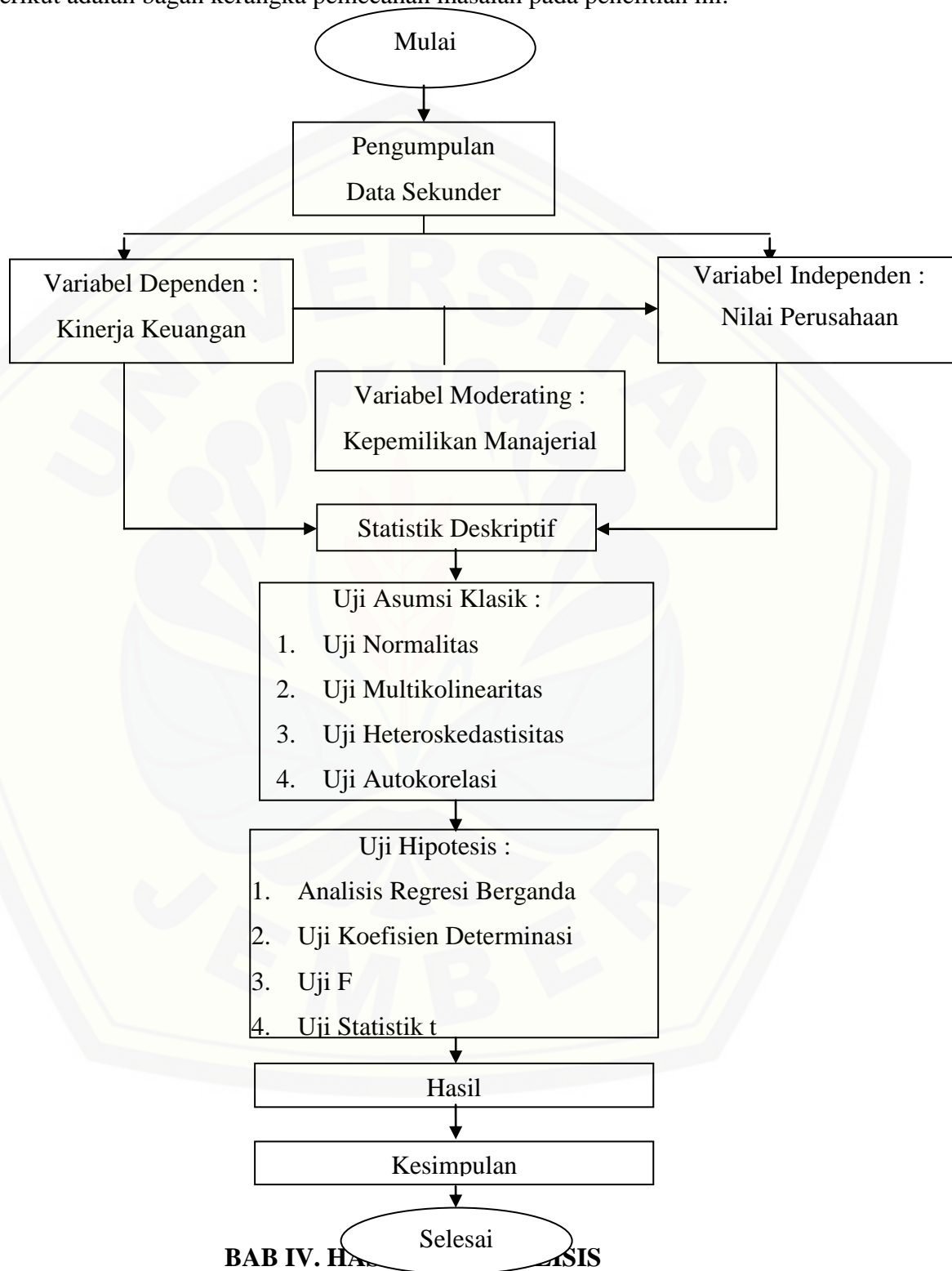
e. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel independen lainnya konstan. Pada uji t, nilai t hitung akan dibandingkan dengan nilai t tabel, dilakukan dengan cara sebagai berikut (Latan dan Temalagi, 2013).

- a. Bila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} < 0,05$) dan koefisien regresi yang dihasilkan positif, maka H_a diterima dan H_o ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Bila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} > 0,05$) koefisien regresi yang dihasilkan positif, maka H_a ditolak dan H_o diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

3.7 Kerangka Pemecahan Masalah

Berikut adalah bagan kerangka pemecahan masalah pada penelitian ini.



BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan dapat diketahui bahwa secara interaksi antara kinerja keuangan dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial bukanlah variabel yang memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan yaitu Kepemilikan manajerial mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, tidak terbukti kebenarannya. Dilihat dari persamaan regresi yang diperoleh menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak mempunyai pengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Hasil ini disebabkan oleh kepemilikan manajerial yang tidak mampu memoderasi hubungan antara ROA dengan TobinsQ dan kepemilikan manajerial sebagai proksi dari *Good Corporate Governance*. Hal ini karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajerial dalam melakukan penilaian investasi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya, yaitu penelitian Pertiwi (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan variabel pemoderasi yang tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Su'aidah (2010) yang mengungkapkan bahwa ketidakmampuan kepemilikan manajerial memoderasi hubungan antara kinerja keuangan yang dan nilai perusahaan.

BAB V. KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel

moderating. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2012-2014. Terdapat dua hipotesis yang diajukan dalam penelitian. Dari kedua hipotesis tersebut hipotesis pertama yang diajukan diterima dan hipotesis kedua yang diajukan tidak diterima. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan sebagai berikut.

- a. Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh dan menunjukkan arah positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan yang baik maka akan berbanding lurus terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan suatu perusahaan mencerminkan kualitas perusahaan tersebut. Hal ini selanjutnya akan meningkatkan daya tarik perusahaan kepada investor. Peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan tersebut semakin diminati investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Manajer akan selalu mengawasi kinerja keuangan perusahaannya agar kualitasnya tidak menurun sehingga dapat menarik investor untuk melakukan investasi.
- b. Variabel kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan atau tidak terbukti berpengaruh terhadap ROA dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial bukanlah variabel pemoderasi atau tidak tepat sebagai proksi dari *Good Corporate Governace*. Hal ini juga disebabkan karena struktur kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat kecil dan didominasi oleh keluarga. Pemilik (principal/ investor/ pemegang saham) belum bisa memberikan kepercayaan penuh mengenai jalannya perusahaan kepada manajemen perusahaan. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pasar tidak menggunakan informasi mengenai kepemilikan manajerial dalam melakukan penilaian investasi.

5.2 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan sebagai berikut :

- a. Kinerja keuangan hanya diproksikan dengan menggunakan ROA tanpa melihat variabel-variabel lainnya sehingga penelitian ini kurang mencerminkan unsur kinerja keuangan secara keseluruhan karena hanya melihat dari pengembalian modal suatu perusahaan
- b. Variabel moderating dalam penelitian ini hanya menggunakan kepemilikan manajerial yang merupakan salah satu praktek dari good corporate governance.
- c. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur, selain itu penelitian ini menggunakan cara pemilihan sampel dengan metode purposive sampling sehingga sampel penelitian hanya terbatas pada kriteria tertentu. Pemilihan sampel yang diharuskan memiliki kelengkapan dari variabel yang diteliti menyebabkan sampel penelitian menjadi semakin mengerucut.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut :

- a. Penelitian berikutnya perlu mengidentifikasi variabel-variabel kinerja keuangan lainnya seperti ROI (*Return On Investment*), PBV (*Price Book Value*), leverage ataupun variabel kinerja keuangan lainnya selain dari rasio profitabilitas agar lebih megeneralisasikan kinerja keuangan, sehingga akan menghasilkan penelitian yang lebih relevan.
- b. Penelitian berikutnya perlu mengidentifikasi variabel-variabel dari good corporate governance lainnya seperti komite audit, kepemilikan institusional, dan dewan komisaris independen atau kriteria lain yang telah ditetapkan.
- c. Penelitian berikutnya bisa menggunakan sampel perusahaan di sektor lain seperti sektor perbankan, real estate, atau perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 yang terdiri dari berbagai macam sektor perusahaan sehingga akan mencerminkan perusahaan secara umum.



DAFTAR PUSTAKA

Afidah, Ulul. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Listed di BEI)*. Skripsi. Jember Universitas Jember.

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Brigham, E.F. & Gapenski, L.C. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. Orlando: The Dryden Press.
- Brigham dan Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*; Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat
- Carningsih. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)*. E-Journal Ekonomi Universitas Gunadharma
- FCGI. 2003. *Peran Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)*. Jilid II. Jakarta:
- FCGI. Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. "Tata Kelola Perusahaan." Seri Tata Kelola Perusahaan, Jilid I. Edisi ke – 3. Jakarta
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawaty, V. 2008. *Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh Earning Management Terhadap Nilai Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI*.
- Indah, Dian Kartika. 2009. *Pengaruh Praktek Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Tidak Diterbitkan. Skripsi. Jember. Universitas Jember.

- Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. 1999. Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Yogyakarta: BPFE.
- Indriantoro, N. Dan Supomo, B. 2002. Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen. Balai Penerbitan F.E. UGM. Yogyakarta
- Jensen, M., dan W. Meckling. 1976. Theory of the Firm Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Jurnal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Komite Nasional Kebijakan Governance 2006. Pedoman Pelaksanaan Good Corporate Governance. Melalui: http://www.governance_indonesia.com diakses [29/12/2015]
- Latan, Hengky dan Selva Temalagi. 2013. Analisis Multivariate Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program IBM SPSS 20.0. Bandung.
- Pamungkas, Danu. 2013. Kinerja Keuangan dan Harga Saham : Studi Pada Perusahaan Retail di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* Volume 1 Nomor 1. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Pertiwi, Tri Kartika dan Ferry Madi Ika Pratama. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverages*. E-Journal Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”.
- Pertiwi, D.A. 2010. *Analisis Pengaruh Earning Mmanagement terhadap Nilai Perusahaan dengan Peranan Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variabe pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2005-2008*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro.

- Praditia, Okta Rezika. 2010. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Manajemen Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2005-2008*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Rachmanto, Yogie. 2012. *Pengaruh Earning Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Praktik Corporate Governance sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Jasa yang Terdaftar di BEI periode 2006-2010*. Tidak Diterbitkan. Skripsi. Jember. Universitas Jember.
- Raharjo, Susilo. 2005. *Analisa Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia.
- Rahayu, Sri. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Machfoedz. 2006. *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi 9. Padang. Hal 1-23.
- Sudiyatno, B. dan Puspitasari, E. 2010. *Tobin's Q Dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan*. *Kajian Akuntansi*. Vol. 2 Nomor 1. 9-21.

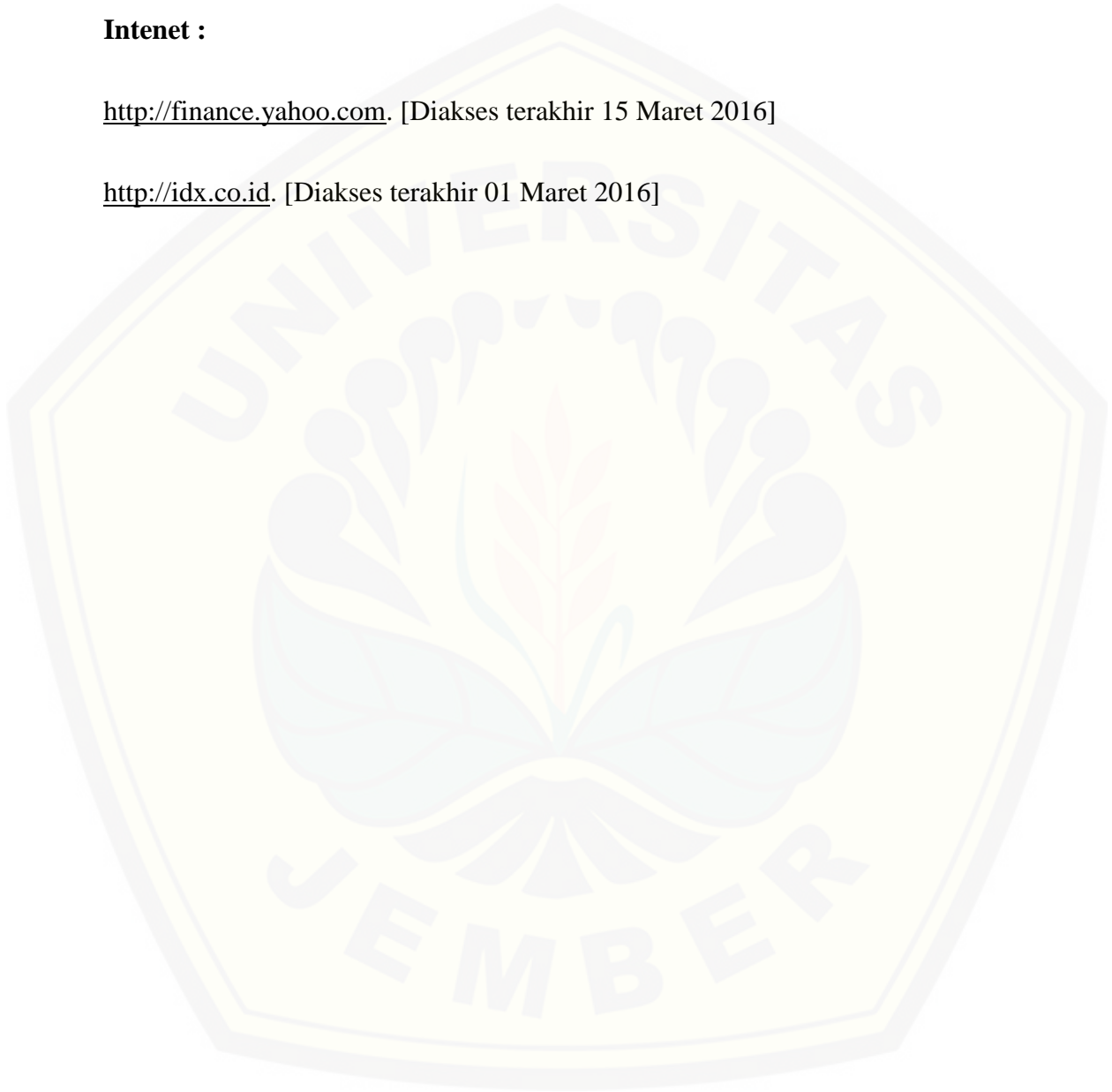
- Su'aidah, Sitta. 2010. *Pengaruh ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Kepemilikan manajerial sebagai Variabel Pemoderasi*. Rangkuman Skripsi. Surabaya. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Suranta, Eddy dan Pratana Puspita Merdistusi. 2004. "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VII. Bali, 2 – 3 Desember.
- Susanti, A.N. et al. 2010. *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro
- Ulupui, I.G.K.A. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta)*. Jurnal Akuntansi dan Bisnis, 2(1): 88-102
- Watts, Ross L. and Jerold L. Zimmerman. 1986. "Positive Accounting Theory." New Jersey: Prentice Hall International Inc.
- Wahidahwati. 2002. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency*. Jurnal Riset Akuntansi, 5 (1).
- Yuniasih, Ni Wayan dan Made Gede Wirakusuma. 2008. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Universitas Udayana

Zainal, Samsul Arifin. 2009. Teori Keuangan dan Pasar Modal. Yogyakarta :
Ekonisia. Hal: 60-66

Intenet :

<http://finance.yahoo.com>. [Diakses terakhir 15 Maret 2016]

<http://idx.co.id>. [Diakses terakhir 01 Maret 2016]



LAMPIRAN

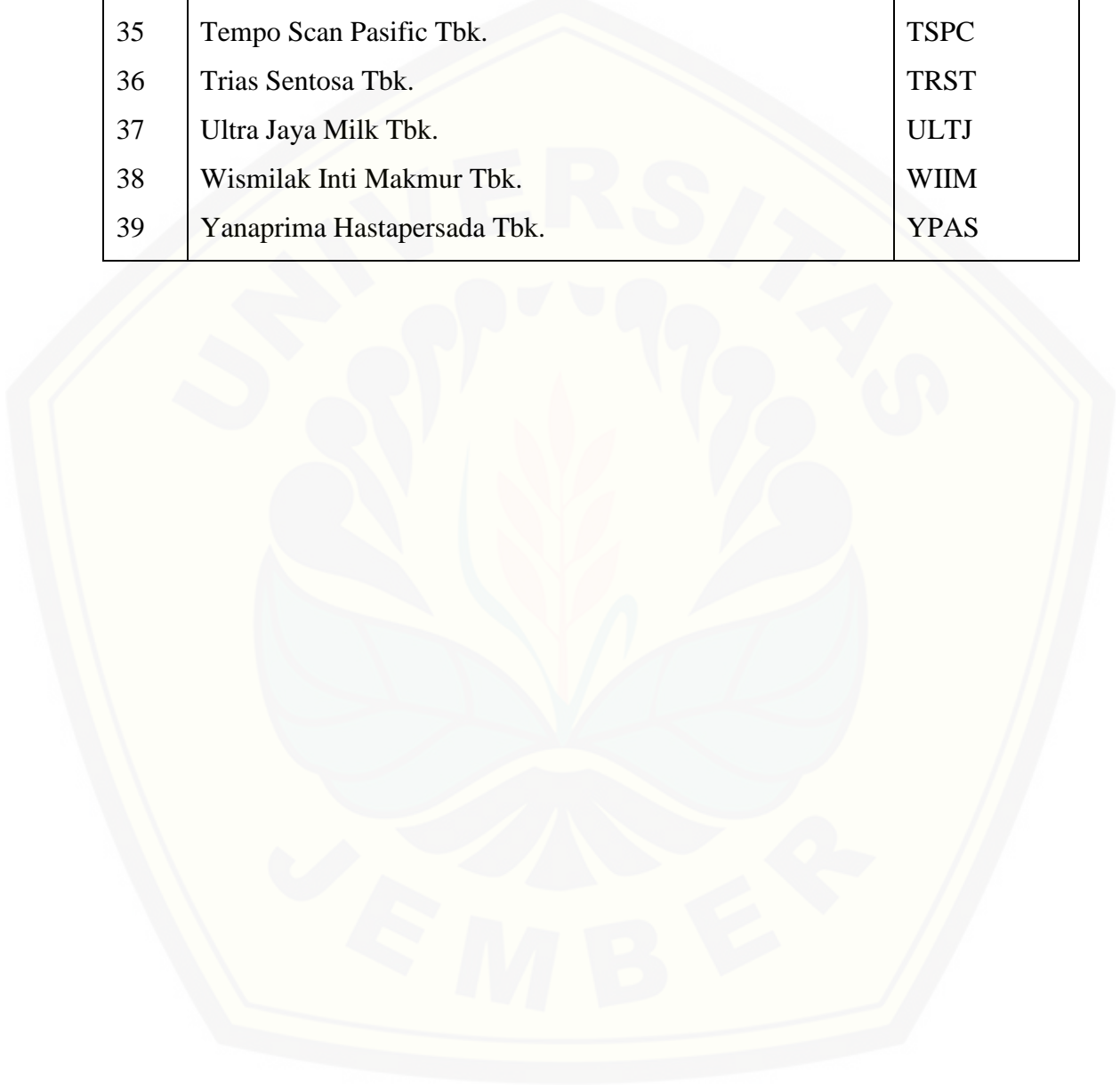
Lampiran 1

Daftar Perusahaan

No	PERUSAHAAN	KODE
1	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI
2	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO
3	Berlina Tbk.	BRNA

4	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON
5	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS
6	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA
7	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL
8	Gudang Garam Tbk.	GGRM
9	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST
10	Indo Acidatama Tbk.	SRSN
11	Indospring Tbk.	INDS
12	Intanwijaya International Tbk.	INCI
13	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI
14	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS
15	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM
16	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI
17	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI
18	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF
19	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI
20	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH
21	Lion Metal Works Tbk.	LION
22	Mandom Indonesia Tbk.	TCID
23	Martina Berto Tbk.	MBTO
24	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA
25	Nipress Tbk.	NIPS
26	Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO
27	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS
28	Pyridam Farma Tbk.	PYFA
29	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA
30	Sekar Laut Tbk.	SKLT
31	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM

32	Siantar Top Tbk.	STTP
33	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI
34	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM
35	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC
36	Trias Sentosa Tbk.	TRST
37	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ
38	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM
39	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS



Lampiran 2

Daftar Perhitungan Rasio ROA

No	Perusahaan	Kode	Tahun	EAT (Laba Setelah Pajak)	Total Asset	Rasio ROA
1	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI	2012	Rp 13.949.141.063	Rp 1.862.965.962.554	0,0074876
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI	2013	Rp 75.618.535.427	Rp 2.752.072.229.707	0,0274769
3	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI	2014	Rp 1.948.963.064	Rp 3.212.438.981.224	0,0006067
4	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO	2012	Rp 12.244.790.641	Rp 164.620.644.025	0,0743819
5	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO	2013	Rp 13.834.744.635	Rp 216.293.168.908	0,0639629
6	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO	2014	Rp 21.061.034.612	Rp 356.814.265.668	0,0590252
7	Berlina Tbk.	BRNA	2012	Rp 54.496.290.000	Rp 770.383.930.000	0,0707391
8	Berlina Tbk.	BRNA	2013	Rp (12.219.421.000)	Rp 1.125.132.715.000	-0,0108604
9	Berlina Tbk.	BRNA	2014	Rp 56.998.824.000	Rp 1.334.085.916.000	0,0427250
10	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON	2012	Rp 24.761.627.150	Rp 145.100.528.067	0,1706515
11	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON	2013	Rp 25.882.922.986	Rp 176.136.296.407	0,1469483
12	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON	2014	Rp 7.630.330.090	Rp 174.157.547.015	0,0438128
13	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	2012	Rp 20.608.530.035	Rp 184.636.344.559	0,1116169
14	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	2013	Rp 66.813.230.321	Rp 256.372.669.050	0,2606098
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	2014	Rp 14.519.866.284	Rp 268.877.322.944	0,0540018
16	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	2012	Rp 38.599.793.625	Rp 806.098.818.612	0,0478847
17	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	2013	Rp 7.911.201.004	Rp 1.291.711.270.379	0,0061246
18	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	2014	Rp (142.136.321.265)	Rp 1.331.049.053.223	-0,1067852
19	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	2012	Rp 1.132.247.000.000	Rp 11.609.514.000.000	0,0975275

20	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	2013	Rp 120.330.000.000	Rp 15.350.754.000.000	0,0078387
21	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	2014	Rp 269.868.000.000	Rp 16.042.897.000.000	0,0168217
22	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2012	Rp 4.068.711.000.000	Rp 41.509.325.000.000	0,0980192
23	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2013	Rp 4.383.932.000.000	Rp 50.770.251.000.000	0,0863484
24	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2014	Rp 5.395.243.000.000	Rp 58.220.500.000.000	0,0926691
25	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	2012	Rp 46.541.042.719	Rp 977.462.676.010	0,0476141
26	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	2013	Rp 91.885.687.801	Rp 1.191.496.619.152	0,0771179
27	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	2014	Rp (13.938.294.977)	Rp 1.354.622.569.945	-0,0102894
28	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	2012	Rp 16.956.040.000	Rp 402.108.960.000	0,0421678
29	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	2013	Rp 15.994.295.000	Rp 420.782.548.000	0,0380108
30	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	2014	Rp 14.456.260.000	Rp 463.347.124.000	0,0311996
31	Indospring Tbk.	INDS	2012	Rp 134.068.283.255	Rp 1.139.715.256.754	0,1176331
32	Indospring Tbk.	INDS	2013	Rp 411.289.306.390	Rp 1.664.779.358.215	0,2470533
33	Indospring Tbk.	INDS	2014	Rp 127.657.349.869	Rp 2.282.666.078.493	0,0559247
34	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	2012	Rp 4.443.840.864	Rp 132.278.839.074	0,0335945
35	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	2013	Rp 10.331.808.096	Rp 136.142.063.219	0,0758899
36	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	2014	Rp 11.028.221.012	Rp 147.992.617.351	0,0745187
37	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI	2012	Rp (39.675.048.691)	Rp 507.425.275.145	-0,0781889
38	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI	2013	Rp (39.675.848.691)	Rp 502.425.275.145	-0,0789687
39	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI	2014	Rp (26.511.071.474)	Rp 518.546.655.125	-0,0511257
40	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS	2012	Rp 9.610.155.243	Rp 388.606.524.648	0,0247298
41	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS	2013	Rp 15.045.492.572	Rp 376.540.741.943	0,0399571
42	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS	2014	Rp (6.930.478.877)	Rp 370.967.708.751	-0,0186822
43	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	2012	Rp 23.833.078.478	Rp 722.941.339.245	0,0329668
44	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	2013	Rp 7.678.095.359	Rp 654.296.256.935	0,0117349

45	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	2014	Rp 20.623.713.329	Rp 647.249.655.440	0,0318636
46	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2012	Rp 2.259.475.494	Rp 94.995.970.131	0,0237850
47	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2013	Rp 7.419.500.718	Rp 98.295.722.100	0,0754814
48	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2014	Rp 4.703.508.241	Rp 96.745.744.221	0,0486172
49	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI	2012	Rp 36.542.090.733	Rp 740.752.171.392	0,0493311
50	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI	2013	Rp 18.220.913.379	Rp 788.749.190.752	0,0231010
51	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI	2014	Rp (16.190.945.453)	Rp 1.299.315.036.743	-0,0124611
52	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	2012	Rp 171.763.175.754	Rp 1.794.399.675.018	0,0957218
53	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	2013	Rp 205.763.997.378	Rp 1.505.798.399.164	0,1366478
54	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	2014	Rp 236.531.070.864	Rp 2.968.184.626.297	0,0796888
55	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI	2012	Rp 2.340.674.019	Rp 815.153.025.335	0,0028715
56	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI	2013	Rp (12.040.411.197)	Rp 822.184.506.877	-0,0146444
57	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI	2014	Rp 1.740.590.575	Rp 808.892.238.344	0,0021518
58	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH	2012	Rp 41.282.515.026	Rp 128.547.715.366	0,3211455
59	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH	2013	Rp 14.382.899.194	Rp 141.697.548.705	0,1015042
60	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH	2014	Rp 11.006.796.283	Rp 139.915.598.255	0,0786674
61	Lion Metal Works Tbk.	LION	2012	Rp 85.373.721.654	Rp 433.497.042.140	0,1969419
62	Lion Metal Works Tbk.	LION	2013	Rp 64.761.350.816	Rp 448.567.897.161	0,1443736
63	Lion Metal Works Tbk.	LION	2014	Rp 49.001.630.102	Rp 660.102.716.315	0,0742333
64	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	2012	Rp 150.373.851.969	Rp 1.261.572.952.461	0,1191955
65	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	2013	Rp 160.148.465.833	Rp 1.465.952.460.752	0,1092453
66	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	2014	Rp 174.314.394.101	Rp 1.853.235.343.636	0,0940595
67	Martina Berto Tbk.	MBTO	2012	Rp 45.523.078.819	Rp 609.494.013.942	0,0746900
68	Martina Berto Tbk.	MBTO	2013	Rp 16.162.858.075	Rp 611.769.745.328	0,0264198
69	Martina Berto Tbk.	MBTO	2014	Rp 2.925.070.199	Rp 619.383.082.066	0,0047226

70	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA	2012	Rp 364.992.327.000	Rp 6.558.955.234.000	0,0556479
71	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA	2013	Rp (474.045.653.000)	Rp 7.189.899.445.000	-0,0659322
72	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA	2014	Rp 145.510.530.000	Rp 7.215.152.320.000	0,0201674
73	Nipress Tbk.	NIPS	2012	Rp 21.553.186.948	Rp 525.628.737.289	0,0410046
74	Nipress Tbk.	NIPS	2013	Rp 33.872.112.000	Rp 524.693.874.000	0,0645560
75	Nipress Tbk.	NIPS	2014	Rp 50.134.988.000	Rp 1.206.854.399.000	0,0415419
76	Pelanggi Indah Canindo Tbk.	PICO	2012	Rp 11.198.712.164	Rp 594.616.098.268	0,0188335
77	Pelanggi Indah Canindo Tbk.	PICO	2013	Rp 15.439.372.429	Rp 621.400.236.614	0,0248461
78	Pelanggi Indah Canindo Tbk.	PICO	2014	Rp 16.153.616.369	Rp 626.626.507.164	0,0257787
79	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	2012	Rp 15.565.386.865	Rp 580.959.607.200	0,0267925
80	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	2013	Rp 13.196.739.424	Rp 577.349.886.068	0,0228574
81	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	2014	Rp 11.340.527.608	Rp 1.286.827.899.805	0,0088128
82	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2012	Rp 5.308.221.363	Rp 135.849.510.061	0,0390743
83	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2013	Rp 6.195.800.338	Rp 175.118.921.406	0,0353805
84	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2014	Rp 2.667.665.405	Rp 172.736.624.689	0,0154435
85	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA	2012	Rp 18.879.858.130	Rp 820.451.474.171	0,0230115
86	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA	2013	Rp (77.122.673.610)	Rp 842.928.433.004	-0,0914937
87	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA	2014	Rp 14.077.852.427	Rp 974.632.970.453	0,0144443
88	Sekar Laut Tbk.	SKLT	2012	Rp 7.962.693.771	Rp 249.746.467.756	0,0318831
89	Sekar Laut Tbk.	SKLT	2013	Rp 11.440.014.388	Rp 301.989.488.699	0,0378822
90	Sekar Laut Tbk.	SKLT	2014	Rp 16.480.714.984	Rp 331.574.891.637	0,0497044
91	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM	2012	Rp 268.543.331.492	Rp 1.327.789.718.171	0,2022484
92	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM	2013	Rp 350.777.803.941	Rp 1.701.103.245.176	0,2062061
93	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM	2014	Rp 420.436.000.000	Rp 1.749.395.000.000	0,2403322
94	Siantar Top Tbk.	STTP	2012	Rp 42.675.154.847	Rp 934.765.927.864	0,0456533

95	Siantar Top Tbk.	STTP	2013	Rp 114.437.068.803	Rp 1.470.059.394.892	0,0778452
96	Siantar Top Tbk.	STTP	2014	Rp 123.465.403.948	Rp 1.700.204.093.395	0,0726180
97	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI	2012	Rp (149.552.300.882)	Rp 1.428.778.840.556	-0,1046714
98	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI	2013	Rp (326.349.000.000)	Rp 941.141.000.000	-0,3467589
99	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI	2014	Rp 5.519.000.000	Rp 800.811.000.000	0,0068918
100	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2012	Rp (24.097.995.553)	Rp 843.450.156.961	-0,0285707
101	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2013	Rp (13.228.135.718)	Rp 801.866.397.035	-0,0164967
102	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2014	Rp 16.687.011.684	Rp 773.663.346.934	0,0215688
103	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC	2012	Rp 635.176.093.653	Rp 4.632.984.470.719	0,1370987
104	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC	2013	Rp 638.535.108.795	Rp 5.407.957.915.805	0,1180732
105	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC	2014	Rp 584.293.062.124	Rp 5.592.730.492.960	0,1044737
106	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2012	Rp 61.453.058.755	Rp 2.078.643.008.389	0,0295640
107	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2013	Rp 32.965.552.359	Rp 3.260.919.505.192	0,0101093
108	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2014	Rp 30.084.477.143	Rp 3.261.285.495.052	0,0092247
109	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2012	Rp 353.431.619.485	Rp 2.180.516.519.057	0,1620862
110	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2013	Rp 325.127.420.664	Rp 2.881.620.982.142	0,1128280
111	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2014	Rp 283.360.914.211	Rp 2.917.083.567.355	0,0971384
112	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM	2012	Rp 77.301.783.553	Rp 1.207.251.153.900	0,0640312
113	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM	2013	Rp 132.322.207.861	Rp 1.229.011.260.881	0,1076656
114	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM	2014	Rp 112.304.822.060	Rp 1.332.407.675.785	0,0842871
115	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	2012	Rp 16.472.534.252	Rp 349.438.243.276	0,0471400
116	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	2013	Rp 6.221.712.803	Rp 613.878.797.683	0,0101351
117	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	2014	Rp (8.931.976.717)	Rp 320.494.592.962	-0,0278694

Lampiran 3

Daftar Perhitungan Rasio Kepemilikan Manajerial

No	Perusahaan	Kode	Tahun	Jumlah saham yang dimiliki oleh manajer, direktur dan komisaris	N (total saham yang beredar)	Rasio Kepemilikan Manajerial
1	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI	2012	4.940.000	308.000.000	0,0160389
2	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI	2013	4.940.000	308.000.000	0,0164058
3	Alumindo Light Metal Industry Tbk.	ALMI	2014	9.880.000	616.000.000	0,0016039
4	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO	2012	78.769.231	550.000.000	0,1432167
5	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO	2013	78.769.231	550.000.000	0,1432168
6	Alkindo Naratama Tbk.	ALDO	2014	81.211.931	55.000.000	0,1957490
7	Berlina Tbk.	BRNA	2012	98.818.143	690.000.000	0,1432147
8	Berlina Tbk.	BRNA	2013	98.978.499	690.000.000	0,1434471
9	Berlina Tbk.	BRNA	2014	80.593.697	690.000.000	0,1168025
10	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON	2012	17.249.994	180.000.000	0,0958333
11	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON	2013	17.249.994	180.000.000	0,0958333
12	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON	2014	17.249.994	180.000.000	0,0958333
13	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	2012	18.910.169	331.129.952	0,0571080
14	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	2013	18.910.434	331.129.952	0,0571088
15	Duta Pertiwi Nusantara Tbk.	DPNS	2014	18.906.681	331.129.952	0,0570975
16	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	2012	799.910	968.297.000	0,0008261
17	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	2013	800.007	968.297.000	0,0008262
18	Eterindo Wahanatama Tbk.	ETWA	2014	799.997	968.297.000	0,0008262

19	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	2012	2.913.293	3.484.800.000	0,0008360
20	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	2013	3.362.484	3.484.800.000	0,0009649
21	Gajah Tunggal Tbk.	GJTL	2014	3.707.268	3.484.800.000	0,0010638
22	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2012	17.740.091	1.924.088.000	0,0092200
23	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2013	17.702.187	1.924.088.000	0,0092003
24	Gudang Garam Tbk.	GGRM	2014	17.702.187	1.924.088.000	0,0092003
25	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	2012	187.999.760	8.200.000.000	0,0229268
26	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	2013	701.100	8.200.000.000	0,0000855
27	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST	2014	1.104.376	8.200.000.000	0,0001347
28	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	2012	726.875.870	6.020.000.000	0,1207435
29	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	2013	726.875.870	6.020.000.000	0,1207435
30	Indo Acidatama Tbk.	SRSN	2014	694.968.606	6.020.000.000	0,1154433
31	Indospring Tbk.	INDS	2012	1.288.004	315.000.000	0,0040889
32	Indospring Tbk.	INDS	2013	2.285.115	525.000.000	0,0043526
33	Indospring Tbk.	INDS	2014	2.856.432	656.249.710	0,0043527
34	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	2012	46.350.986	181.035.556	0,2560325
35	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	2013	84.011.215	181.035.556	0,4640592
36	Intanwijaya Internasional Tbk.	INCI	2014	83.936.282	181.035.556	0,4636453
37	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI	2012	23.999.980	791.383.786	0,0303266
38	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI	2013	23.999.980	791.383.786	0,0303266
39	Inti Keramik Alam Asri Tbk.	IKAI	2014	23.999.999	791.383.786	0,0303266
40	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS	2012	116.510.025	750.000.000	0,1553467
41	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS	2013	116.510.025	750.000.000	0,1553467
42	Jaya Pari Steel Tbk.	JPRS	2014	116.510.025	750.000.000	0,1553467
43	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	2012	171.765.104	1.120.000.000	0,1533617

44	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	2013	99.999.984	1.120.000.000	0,0892857
45	Kabelindo Murni Tbk.	KBLM	2014	99.999.984	1.120.000.000	0,0892857
46	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2012	313.067	138.000.000	0,0022686
47	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2013	313.081	138.000.000	0,0022687
48	Kedaung Indah Can Tbk.	KICI	2014	313.067	138.000.000	0,0022686
49	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI	2012	700.235.041	8.687.995.242	0,0805980
50	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI	2013	475.953.601	8.687.995.734	0,0547829
51	Kertas Basuki Rahmat Indonesia Tbk.	KBRI	2014	475.999.995	8.687.995.734	0,0547882
52	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	2012	272.146	5.554.000.000	0,0000490
53	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	2013	124.965	5.554.000.000	0,0000225
54	Kimia Farma (Persero) Tbk.	KAEF	2014	1.250.000	5.554.000.000	0,0002251
55	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI	2012	168.221	1.008.517.669	0,0001668
56	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI	2013	168.221	1.008.517.669	0,0001668
57	Langgeng Makmur Plastik Industri Tbk.	LMPI	2014	168.261	1.008.517.669	0,0001668
58	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH	2012	2.459.500	9.600.000	0,2561979
59	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH	2013	2.459.500	9.600.000	0,2561979
60	Lion Mesh Prima Tbk.	LMSH	2014	2.456.500	9.600.000	0,2558854
61	Lion Metal Works Tbk.	LION	2012	23.900	9.600.000	0,0024896
62	Lion Metal Works Tbk.	LION	2013	129.499	52.016.000	0,0024896
63	Lion Metal Works Tbk.	LION	2014	129.500	52.016.000	0,0024896
64	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	2012	285.213	201.066.667	0,0014185
65	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	2013	284.891	201.066.667	0,0014169
66	Mandom Indonesia Tbk.	TCID	2014	273.005	201.066.667	0,0013578
67	Martina Berto Tbk.	MBTO	2012	1.029.447	1.070.000.000	0,0009621
68	Martina Berto Tbk.	MBTO	2013	1.004.516	1.070.000.000	0,0009388

69	Martina Berto Tbk.	MBTO	2014	1.004.500	1.070.000.000	0,0009388
70	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA	2012	770.648	1.323.000.000	0,0005825
71	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA	2013	770.648	1.323.000.000	0,0005825
72	Mulia Industrindo Tbk.	MLIA	2014	770.700	1.323.000.000	0,0005825
73	Nipress Tbk.	NIPS	2012	4.880.000	20.000.000	0,2440000
74	Nipress Tbk.	NIPS	2013	89.280.000	720.000.000	0,1240000
75	Nipress Tbk.	NIPS	2014	8.928.000	1.486.666.666	0,0060054
76	Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO	2012	464.988	568.375.000	0,0008181
77	Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO	2013	464.988	568.375.000	0,0008181
78	Pelangi Indah Canindo Tbk.	PICO	2014	465.000	568.375.000	0,0008181
79	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	2012	34.745.861	588.000.000	0,0590916
80	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	2013	34.475.846	701.043.478	0,0491779
81	Prima Alloy Steel Universal Tbk.	PRAS	2014	34.475.846	701.043.478	0,0491779
82	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2012	123.479.984	535.080.000	0,2307692
83	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2013	123.111.420	535.080.000	0,2300804
84	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	2014	123.480.000	535.080.000	0,2307692
85	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA	2012	1.399.999.860	1.800.000.000	0,7777777
86	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA	2013	1.399.999.860	1.800.000.000	0,7777777
87	Saranacentral Bajatama Tbk.	BAJA	2014	1.400.000.040	1.800.000.000	0,7777778
88	Sekar Laut Tbk.	SKLT	2012	863.999	690.740.500	0,0012508
89	Sekar Laut Tbk.	SKLT	2013	863.978	690.740.500	0,0012508
90	Sekar Laut Tbk.	SKLT	2014	863.978	690.740.500	0,0012508
91	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM	2012	87.003.796	1.439.668.860	0,0604332
92	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM	2013	120.092.281	1.439.668.860	0,0834166
93	Selamat Sampurna Tbk.	SMSM	2014	86.068.458	1.439.668.860	0,0597835

94	Siantar Top Tbk.	STTP	2012	55.521.468	1.310.000.000	0,0423828
95	Siantar Top Tbk.	STTP	2013	40.968.023	1.310.000.000	0,0312733
96	Siantar Top Tbk.	STTP	2014	41.494.100	1.310.000.000	0,0316749
97	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI	2012	369.081.948	2.472.044.622	0,1493023
98	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI	2013	546.287.657	3.111.401.022	0,1755761
99	Sumalindo Lestari Jaya Tbk.	SULI	2014	546.287.657	3.111.401.022	0,1755761
100	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2012	66.981.977	1.170.909.181	0,0572051
101	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2013	94.340.621	1.170.909.181	0,0805704
102	Sun Sun Textile Manufacture Tbk.	SSTM	2014	94.340.153	1.170.909.181	0,0805700
103	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC	2012	4.597.650	4.500.000.000	0,0010217
104	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC	2013	4.383.000	4.500.000.000	0,0009740
105	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC	2014	4.383.000	4.500.000.000	0,0009740
106	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2012	53.557.826	2.808.000.000	0,0190733
107	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2013	41.986.058	2.808.000.000	0,0149523
108	Trias Sentosa Tbk.	TRST	2014	33.336.556	2.808.000.000	0,0118720
109	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2012	519.055.243	2.888.382.000	0,1797045
110	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2013	519.055.243	2.888.382.000	0,1797045
111	Ultra Jaya Milk Tbk.	ULTJ	2014	519.055.243	2.888.382.000	0,1797045
112	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM	2012	997.894.239	2.099.873.760	0,4752163
113	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM	2013	997.893.609	2.099.873.760	0,4752160
114	Wismilak Inti Makmur Tbk.	WIIM	2014	997.893.609	2.099.873.760	0,4752160
115	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	2012	2.349.490	668.000.089	0,0035172
116	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	2013	2.349.490	668.000.089	0,0035172
117	Yanaprima Hastapersada Tbk.	YPAS	2014	2.349.490	668.000.089	0,0035172

Lampiran 4

Daftar Perhitungan Rasio Tobin's Q

No	Kode	Tahun	P (harga saham penutupan akhir tahun) (Rp)	N (total saham yang beredar)	P x N (Rp)	D (Nilai Buku Total Hutang) (Rp)	(P x N) + D (Rp)	Total Asset (Rp)	Rasio Tobins Q
1	ALMI	2012	650	308.000.000	200.200.000.000	1.274.907.058.776	1.475.107.058.776	1.862.965.962.554	0,7918057
2	ALMI	2013	600	308.000.000	184.800.000.000	2.094.736.673.254	2.279.536.673.254	2.752.072.229.707	0,8282983
3	ALMI	2014	268	616.000.000	165.088.000.000	2.571.403.202.989	2.736.491.202.989	3.212.438.981.224	0,8518422
4	ALDO	2012	470	550.000.000	258.500.000.000	82.739.679.642	341.239.679.642	164.620.644.025	2,0728851
5	ALDO	2013	660	550.000.000	363.000.000.000	108.756.811.468	471.756.811.468	216.293.168.908	2,1810990
6	ALDO	2014	735	55.000.000	404.250.000.000	197.391.610.046	601.641.610.046	356.814.265.668	1,6861479
7	BRNA	2012	700	690.000.000	483.000.000.000	468.553.998.000	951.553.998.000	770.383.930.000	1,2351685
8	BRNA	2013	455	690.000.000	313.950.000.000	819.215.536.000	1.133.165.536.000	1.125.132.715.000	1,0071394
9	BRNA	2014	705	690.000.000	486.450.000.000	967.711.101.000	1.454.161.101.000	1.334.085.916.000	1,0900056
10	BTON	2012	700	180.000.000	126.000.000.000	31.921.571.823	157.921.571.823	145.100.528.067	1,0883597
11	BTON	2013	550	180.000.000	99.000.000.000	37.318.882.613	136.318.882.613	176.136.296.407	0,7739398
12	BTON	2014	540	180.000.000	97.200.000.000	27.517.328.111	124.717.328.111	174.157.547.015	0,7161178
13	DPNS	2012	385	331.129.952	127.485.031.520	28.939.822.987	156.424.854.507	184.636.344.559	0,8472051
14	DPNS	2013	470	331.129.952	155.631.077.440	32.944.704.261	188.575.781.701	256.372.669.050	0,7355534
15	DPNS	2014	353	331.129.952	116.888.873.056	32.799.800.672	149.688.673.728	268.877.322.944	0,5567174
16	ETWA	2012	310	968.297.000	300.172.070.000	398.012.966.050	698.185.036.050	806.098.818.612	0,8661283
17	ETWA	2013	365	968.297.000	353.428.405.000	846.650.835.530	1.200.079.240.530	1.291.711.270.379	0,9290615

18	ETWA	2014	260	968.297.000	251.757.220.000	1.029.096.728.617	1.280.853.948.617	1.331.049.053.223	0,9622891
19	GJTL	2012	2.225	3.484.800.000	7.753.680.000.000	7.123.276.000.000	14.876.956.000.000	11.609.514.000.000	1,2814452
20	GJTL	2013	1.680	3.484.800.000	5.854.464.000.000	9.626.411.000.000	15.480.875.000.000	15.350.754.000.000	1,0084765
21	GJTL	2014	1.425	3.484.800.000	4.965.840.000.000	10.059.605.000.000	15.025.445.000.000	16.042.897.000.000	0,9365793
22	GGRM	2012	56.300	1.924.088.000	108.326.154.400.000	14.903.612.000.000	123.229.766.400.000	41.509.325.000.000	2,9687249
23	GGRM	2013	42.000	1.924.088.000	80.811.696.000.000	21.353.980.000.000	102.165.676.000.000	50.770.251.000.000	2,0123138
24	GGRM	2014	60.700	1.924.088.000	116.792.141.600.000	24.991.880.000.000	141.784.021.600.000	58.220.500.000.000	2,4352938
25	GDST	2012	108	8.200.000.000	885.600.000.000	232.090.004.241	1.117.690.004.241	977.462.676.010	1,1434605
26	GDST	2013	86	8.200.000.000	705.200.000.000	307.084.100.134	1.012.284.100.134	1.191.496.619.152	0,8495904
27	GDST	2014	103	8.200.000.000	844.600.000.000	484.174.854.654	1.328.774.854.654	1.354.622.569.945	0,9809189
28	SRSN	2012	50	6.020.000.000	301.000.000.000	132.904.817.000	433.904.817.000	402.108.960.000	1,0790727
29	SRSN	2013	50	6.020.000.000	301.000.000.000	106.406.914.000	407.406.914.000	420.782.548.000	0,9682125
30	SRSN	2014	50	6.020.000.000	301.000.000.000	134.510.685.000	435.510.685.000	463.347.124.000	0,9399231
31	INDS	2012	4.200	315.000.000	1.323.000.000.000	507.466.203.524	1.830.466.203.524	1.139.715.256.754	1,6060733
32	INDS	2013	2.675	525.000.000	1.404.375.000.000	528.206.496.386	1.932.581.496.386	1.664.779.358.215	1,1608634
33	INDS	2014	1.600	656.249.710	1.049.999.536.000	454.347.526.616	1.504.347.062.616	2.282.666.078.493	0,6590307
34	INCI	2012	245	181.035.556	44.353.711.220	16.518.000.939	60.871.712.159	132.278.839.074	0,4601772
35	INCI	2013	240	181.035.556	43.448.533.440	10.050.376.983	53.498.910.423	136.142.063.219	0,3929639
36	INCI	2014	238	181.035.556	43.086.462.328	10.872.710.103	53.959.172.431	147.992.617.351	0,3646072
37	IKAI	2012	142	791.383.786	112.376.497.612	258.539.671.311	370.916.168.923	507.425.275.145	0,7309769
38	IKAI	2013	140	791.383.786	110.793.730.040	276.648.973.235	387.442.703.275	502.425.275.145	0,7711449
39	IKAI	2014	118	791.383.786	93.383.286.748	339.889.432.972	433.272.719.720	518.546.655.125	0,8355520
40	JPRS	2012	330	750.000.000	247.500.000.000	51.097.519.438	298.597.519.438	388.606.524.648	0,7683801
41	JPRS	2013	270	750.000.000	202.500.000.000	14.019.207.792	216.519.207.792	376.540.741.943	0,5750220
42	JPRS	2014	242	750.000.000	181.500.000.000	15.334.844.453	196.834.844.453	370.967.708.751	0,5305983
43	KBLM	2012	135	1.120.000.000	151.200.000.000	458.195.274.791	609.395.274.791	722.941.339.245	0,8429388
44	KBLM	2013	158	1.120.000.000	176.960.000.000	384.632.097.122	561.592.097.122	654.296.256.935	0,8583147

Digital Repository Universitas Jember

45	KBLM	2014	155	1.120.000.000	173.600.000.000	356.961.782.298	530.561.782.298	647.249.655.440	0,8197174
46	KICI	2012	270	138.000.000	37.260.000.000	28.398.892.246	65.658.892.246	94.995.970.131	0,6911756
47	KICI	2013	270	138.000.000	37.260.000.000	24.319.143.497	61.579.143.497	98.295.722.100	0,6264682
48	KICI	2014	268	138.000.000	36.984.000.000	18.065.657.377	55.049.657.377	96.745.744.221	0,5690137
49	KBRI	2012	50	8.687.995.242	434.399.762.100	29.296.046.634	463.695.808.734	740.752.171.392	0,6259797
50	KBRI	2013	50	8.687.995.734	434.399.786.700	95.512.957.713	529.912.744.413	788.749.190.752	0,6718394
51	KBRI	2014	50	8.687.995.734	434.399.786.700	622.269.749.157	1.056.669.535.857	1.299.315.036.743	0,8132512
52	KAEF	2012	740	5.554.000.000	4.109.960.000.000	541.736.739.278	4.651.696.739.278	1.794.399.675.018	2,5923415
53	KAEF	2013	590	5.554.000.000	3.276.860.000.000	634.813.891.119	3.911.673.891.119	1.505.798.399.164	2,5977408
54	KAEF	2014	1.465	5.554.000.000	8.136.610.000.000	1.157.040.676.384	9.293.650.676.384	2.968.184.626.297	3,1310891
55	LMPI	2012	255	1.008.517.669	257.172.005.595	405.692.420.520	662.864.426.115	815.153.025.335	0,8131779
56	LMPI	2013	215	1.008.517.669	216.831.298.835	424.769.313.259	641.600.612.094	822.184.506.877	0,7803609
57	LMPI	2014	175	1.008.517.669	176.490.592.075	409.761.454.151	586.252.046.226	808.892.238.344	0,7247591
58	LMSH	2012	10.500	9.600.000	100.800.000.000	31.022.550.184	131.822.550.184	128.547.715.366	1,0254756
59	LMSH	2013	8.000	9.600.000	76.800.000.000	31.229.504.329	108.029.504.329	141.697.548.705	0,7623950
60	LMSH	2014	6.450	9.600.000	61.920.000.000	23.964.388.443	85.884.388.443	139.915.598.255	0,6138300
61	LION	2012	10.500	9.600.000	100.800.000.000	61.667.655.113	162.467.655.113	433.497.042.140	0,3747838
62	LION	2013	12.000	52.016.000	624.192.000.000	82.783.559.318	706.975.559.318	448.567.897.161	1,5760726
63	LION	2014	9.300	52.016.000	483.748.800.000	156.123.759.272	639.872.559.272	660.102.716.315	0,9693530
64	TCID	2012	11.000	201.066.667	2.211.733.337.000	164.751.376.547	2.376.484.713.547	1.261.572.952.461	1,8837474
65	TCID	2013	11.900	201.066.667	2.392.693.337.300	164.751.376.549	2.557.444.713.849	1.465.952.460.752	1,7445618
66	TCID	2014	17.525	201.066.667	3.523.693.339.175	569.730.901.368	4.093.424.240.543	1.853.235.343.636	2,2087989
67	MBTO	2012	380	1.070.000.000	406.600.000.000	174.931.100.594	581.531.100.594	609.494.013.942	0,9541211
68	MBTO	2013	305	1.070.000.000	326.350.000.000	160.451.280.610	486.801.280.610	611.769.745.328	0,7957263
69	MBTO	2014	200	1.070.000.000	214.000.000.000	165.633.948.162	379.633.948.162	619.383.082.066	0,6129227
70	MLIA	2012	235	1.323.000.000	310.905.000.000	5.321.387.013.000	5.632.292.013.000	6.558.955.234.000	0,8587179
71	MLIA	2013	425	1.323.000.000	562.275.000.000	5.949.787.094.000	6.512.062.094.000	7.189.899.445.000	0,9057237
72	MLIA	2014	525	1.323.000.000	694.575.000.000	5.893.580.221.000	6.588.155.221.000	7.215.152.320.000	0,9130999

73	NIPS	2012	4.100	20.000.000	82.000.000.000	310.716.227.614	392.716.227.614	525.628.737.289	0,7471361
74	NIPS	2013	3.250	720.000.000	234.000.000.000	322.620.214.000	556.620.214.000	524.693.874.000	1,0608476
75	NIPS	2014	4.870	1.486.666.666	724.006.666.342	630.960.175.000	1.354.966.841.342	1.206.854.399.000	1,1227260
76	PICO	2012	260	568.375.000	147.777.500.000	395.503.093.290	543.280.593.290	594.616.098.268	0,9136661
77	PICO	2013	155	568.375.000	88.098.125.000	406.365.304.333	494.463.429.333	621.400.236.614	0,7957246
78	PICO	2014	160	568.375.000	90.940.000.000	395.525.304.553	486.465.304.553	626.626.507.164	0,7763242
79	PRAS	2012	255	588.000.000	149.940.000.000	342.114.676.806	492.054.676.806	580.959.607.200	0,8469688
80	PRAS	2013	185	701.043.478	129.693.043.430	297.056.156.250	426.749.199.680	577.349.886.068	0,7391518
81	PRAS	2014	204	701.043.478	143.012.869.512	601.006.310.349	744.019.179.861	1.286.827.899.805	0,5781808
82	PYFA	2012	177	535.080.000	94.709.160.000	48.144.037.183	142.853.197.183	135.849.510.061	1,0515547
83	PYFA	2013	147	535.080.000	78.656.760.000	81.217.648.190	159.874.408.190	175.118.921.406	0,9129477
84	PYFA	2014	135	535.080.000	72.235.800.000	76.177.686.068	148.413.486.068	172.736.624.689	0,8591895
85	BAJA	2012	510	1.800.000.000	918.000.000.000	563.412.684.374	1.481.412.684.374	820.451.474.171	1,8056067
86	BAJA	2013	1.110	1.800.000.000	1.998.000.000.000	668.682.316.817	2.666.682.316.817	842.928.433.004	3,1635928
87	BAJA	2014	297	1.800.000.000	534.600.000.000	785.658.457.243	1.320.258.457.243	974.632.970.453	1,3546212
88	SKLT	2012	180	690.740.500	124.333.290.000	120.263.906.808	244.597.196.808	249.746.467.756	0,9793820
89	SKLT	2013	180	690.740.500	124.333.290.000	162.339.135.063	286.672.425.063	301.989.488.699	0,9492795
90	SKLT	2014	300	690.740.500	207.222.150.000	178.206.785.017	385.428.935.017	331.574.891.637	1,1624189
91	SMSM	2012	2.525	1.439.668.860	3.635.163.871.500	620.875.870.082	4.256.039.741.582	1.327.789.718.171	3,2053568
92	SMSM	2013	3.450	1.439.668.860	4.966.857.567.000	694.304.234.869	5.661.161.801.869	1.701.103.245.176	3,3279355
93	SMSM	2014	4.750	1.439.668.860	6.838.427.085.000	602.558.000.000	7.440.985.085.000	1.749.395.000.000	4,2534620
94	STTP	2012	1.050	1.310.000.000	1.375.500.000.000	670.149.495.580	2.045.649.495.580	934.765.927.864	2,1884083
95	STTP	2013	1.550	1.310.000.000	2.030.500.000.000	775.930.985.779	2.806.430.985.779	1.470.059.394.892	1,9090596
96	STTP	2014	2.880	1.310.000.000	3.772.800.000.000	882.610.280.834	4.655.410.280.834	1.700.204.093.395	2,7381479
97	SULI	2012	108	2.472.044.622	266.980.819.176	1.475.195.895.066	1.742.176.714.242	1.428.778.840.556	1,2193467
98	SULI	2013	74	3.111.401.022	230.243.675.628	1.313.137.000.000	1.543.380.675.628	941.141.000.000	1,6399038
99	SULI	2014	62	3.111.401.022	192.906.863.364	1.287.088.000.000	1.479.994.863.364	800.811.000.000	1,8481200
100	SSTM	2012	134	1.170.909.181	156.901.830.254	525.337.311.071	682.239.141.325	843.450.156.961	0,8088672

101	SSTM	2013	79	1.170.909.181	92.501.825.299	530.156.259.856	622.658.085.155	801.866.397.035	0,7765110
102	SSTM	2014	103	1.170.909.181	120.603.645.643	514.793.507.583	635.397.153.226	773.663.346.934	0,8212838
103	TSPC	2012	3.725	4.500.000.000	16.762.500.000.000	1.279.828.890.909	18.042.328.890.909	4.632.984.470.719	3,8943210
104	TSPC	2013	3.250	4.500.000.000	14.625.000.000.000	1.545.006.061.565	16.170.006.061.565	5.407.957.915.805	2,9900392
105	TSPC	2014	2.865	4.500.000.000	12.892.500.000.000	1.460.391.494.410	14.352.891.494.410	5.592.730.492.960	2,5663478
106	TRST	2012	345	2.808.000.000	968.760.000.000	1.279.828.890.909	2.248.588.890.909	2.078.643.008.389	1,0817581
107	TRST	2013	250	2.808.000.000	702.000.000.000	1.551.242.364.818	2.253.242.364.818	3.260.919.505.192	0,6909837
108	TRST	2014	380	2.808.000.000	1.067.040.000.000	1.499.792.311.890	2.566.832.311.890	3.261.285.495.052	0,7870615
109	ULTJ	2012	1.330	2.888.382.000	3.841.548.060.000	744.274.268.607	4.585.822.328.607	2.180.516.519.057	2,1030899
110	ULTJ	2013	4.500	2.888.382.000	12.997.719.000.000	796.474.448.056	13.794.193.448.056	2.881.620.982.142	4,7869562
111	ULTJ	2014	3.720	2.888.382.000	10.744.781.040.000	651.985.807.625	11.396.766.847.625	2.917.083.567.355	3,9069045
112	WIIM	2012	760	2.099.873.760	1.595.904.057.600	550.946.790.179	2.146.850.847.779	1.207.251.153.900	1,7782968
113	WIIM	2013	670	2.099.873.760	1.406.915.419.200	447.651.956.356	1.854.567.375.556	1.229.011.260.881	1,5089914
114	WIIM	2014	625	2.099.873.760	1.312.421.100.000	478.482.577.195	1.790.903.677.195	1.332.407.675.785	1,3441109
115	YPAS	2012	670	668.000.089	447.560.059.630	184.848.566.684	632.408.626.314	349.438.243.276	1,8097865
116	YPAS	2013	660	668.000.089	440.880.058.740	443.067.408.288	883.947.467.028	613.878.797.683	1,4399381
117	YPAS	2014	500	668.000.089	334.000.044.500	158.615.180.283	492.615.224.783	320.494.592.962	1,5370469

Lampiran 5

STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Tobin_Q	117	.36460	4.78695	1.3232309	.88888402
ROA	117	-.34675	.32114	.0508797	.12926667
KepMan	117	.00002	.77778	.0980674	.08775733
Valid N (listwise)	117				

Lampiran 6

UJI ASUMSI KLASIK

UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		117
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.69450018
Most Extreme Differences	Absolute	.168
	Positive	.168
	Negative	-.070
Test Statistic		.168
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 7

UJI MULTIKOLONIERITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.071	.079		-.898	.371		
ROA	2.130	.519	.498	4.101	.000	.468	2.058
KepMan	-1.658	.765	.263	-2.166	.777	.485	2.061
M_Kepman	-2.794	1.443	-.569	-4.004	.647	.354	2.821

a. Dependent Variable: Tobin_Q

Lampiran 8

UJI HETEROSKEDASTISITAS

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.365	.117		7.541	.000
ROA	.297	.333	.117	.893	.374
KepMan	.301	.490	.080	.614	.540
M_Kepman	-5.259	4.126	-.194	-1.267	.208

a. Dependent Variable: AbsUt

Lampiran 9

UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
	.379 ^a	.144	.121	.8080541914	1.296

a. Predictors: (Constant), M_Kepman, ROA, KepMan

b. Dependent Variable: Tobin_Q

Lampiran 10

Analisis Regresi Linier Sederhana

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA ^b		Stepwise (Criteria)

Dependent Variable: TOBINQ
 All requested variables entered.

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.320 ^a	.103	.095	.8365242828

Predictors: (Constant), ROA

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	9.191	1	9.191	13.135	.000 ^b
Residual	80.474	115	.700		
Total	89.665	116			

Dependent Variable: TOBINQ
 Predictors: (Constant), ROA

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.144	.092		12.460	.000
ROA	3.524	.972	.320	3.624	.000

Dependent Variable: TOBINQ

Lampiran 11

Moderated Regression Analysis

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
	.379 ^a	.144	.121	.8080541914

- a. Predictors: (Constant), M_Kepman, ROA, KepMan
 b. Dependent Variable : Tobin_Q

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	5.522	3	1.841	6.889	.001 ^b
Residual	31.794	113	.267		
Total	37.317	116			

- a. Dependent Variable: Tobin_Q
 b. Predictors: (Constant), M_Kepman, ROA, Kepman

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.071	.079		-.898	.371
ROA	2.130	.519	.498	4.101	.000
KepMan	-1.658	.765	.263	-2.166	.777
M_Kepman	-2.794	1.443	.569	-4.004	.647

- a. Dependent Variable: Tobin_Q