

**PERAN MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL
PEMODERASI DARI PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)**

JURNAL PENELITIAN



Disusun oleh :

Nama : Vivie Yulita Kurniasari
NIM : 12311454
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2016

“PERAN MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI DARI PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JAKARTA ISLAMIC INDEX (JII)”

Vivie Yulita Kurniasari

Universitas Islam Indonesia
Email : vivieyulita27@gmail.com

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui peran mekanisme peran mekanisme *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). Populasi dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang masuk ke dalam Jakarta Islamic Index (JII) di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Penentuan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu teknik sampling dengan menggunakan pertimbangan dan batasan tertentu agar sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Jumlah sampel yang diperoleh sebanyak 25 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) yang diambil dari Bursa Efek Indonesia. Data penelitian dianalisis dengan menggunakan uji asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) ada pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan komisaris independen memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the role of the mechanism of the role of corporate governance mechanisms as a moderating variable of the influence of the financial performance of the value of companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII). The population in this study were 30 companies that entered into the Jakarta Islamic Index (JII) at the Indonesian Stock Exchange 2011-2014 period. The sampling is done by using purposive sampling method, the sampling technique using certain constraints and considerations that selected samples relevant to the purpose of research. Number of samples obtained by 25 companies listed in the Jakarta Islamic Index (JII) taken from the Indonesia Stock Exchange. Data were analyzed by using classical assumption test and multiple linear regression analysis. The results of this study showed that the financial performance (ROA) there is negative and significant impact on the value of the company, managerial ownership as moderating variables influence the financial performance of the company's value has an influence on the company's financial performance, institutional ownership does not moderate influence on the relationships financial performance of the company's value and commissioners independent moderating influence on the relationships financial performance of the company's value.

Keywords: Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Commissioner, Financial Performance, Corporate Values.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan adalah patokan dimana perusahaan dapat dinilai baik dimata masyarakat global untuk dapat menanamkan saham di suatu perusahaan. Hermawan *et all* (2014) mengatakan bahwa optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan dari perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang di proksi melalui nilai pasarsahan mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan. Nilai perusahaan yang terdaftar di BEI berubah setiap saat. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi politik dan sosial. Atas dasar fenomena tersebut maka perusahaan harus selalu tanggap dan siap menghadapi kenyataan ini, tetapi yang paling penting bagaimana manajemen dalam perusahaan tersebut dapat menikmati situasi seperti itu dan dapat mengatasinya, sehingga berujung kepercayaan para pemegang saham juga kembali baik lagi (Ansori, *et al*, 2010).

Dalam meningkatkan nilai perusahaan tidak cukup hanya dengan memiliki kinerja perusahaan dan kinerja keuangan yang baik. Tetapi perusahaan juga harus memperhatikan tata kelola yang ada di perusahaan tersebut. Standar tata kelola perusahaan yang buruk dapat menyebabkan perusahaan kehilangan citranya dan nilai perusahaan juga tidak baik. Moral yang tidak baik di masyarakat berupa kecurangan (*fraud*) seperti masalah korupsi, kolusi, dan nepotisme (KKN) dapat menyebabkan kerugian perusahaan. Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik dapat menjaga citra perusahaannya terhadap masyarakat publik dan dapat terus mempertahankan perusahaannya agar tetap berdiri (Vebbiantri, 2012).

Sistem tata kelola sangat diperlukan oleh perusahaan terlebih pada saat banyaknya persaingan antara perusahaan-perusahaan. Perusahaan perlu menerapkan sistem tata kelola yang baik seperti penerapan prinsip-prinsip *Corporate Governance* (CG) yang meliputi transparansi (*transparency*), akuntabilitas (*accountability*), pertanggungjawaban (*responsibility*), kemandirian (*independency*), dan kewajaran (*fairness*). Dan menerapkan prinsip-prinsip tersebut pada seluruh perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh masyarakat public, karena kepercayaan yang diberikan oleh masyarakat public menentukan nilai perusahaan itu naik atau turun (Vebbiantri, 2012).

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Misri (2013), dengan menggunakan variabel *return on assets* (ROA) menyatakan bahwa dalam perhitungan kinerja keuangan, ROA terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2011-2012.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Triagustina (2014), menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan asset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan beberapa masalah penelitian yaitu bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dan bagaimana peran praktek *corporate governance* dalam memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tujuan dari masalah penelitian tersebut adalah untuk menunjukkan dan mengetahui adanya bukti empiris mengenai pengaruh praktek *Corporate Governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan dan untuk menunjukkan dan mengetahui adakah pengaruhnya *Corporate Governance* sebagai variabel pemoderasi terhadap nilai perusahaan jika kinerja keuangan perusahaan sudah meningkat.

KAJIAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting adanya, hal ini karena dengan nilai perusahaan yang tinggi maka akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Gapenski, 1996 dalam Anggitasari, 2012).

Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi merupakan keinginan para pemilik perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price tobook value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan dimasa depan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing) dan manajemen asset.

Menurut Soliha dan Taswan (2002) dalam Anggitasari 2012 nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Namun, dalam realitasnya tidak semua perusahaan menginginkan harga saham tinggi (mahal), karena mereka takut saham tersebut tidak laku dijual atau tidak menarik investor untuk membelinya. Itulah sebabnya, harga saham harus dapat dibuat seoptimal mungkin. Artinya, harga saham tidak boleh terlalu tinggi (mahal) atau tidak boleh terlalu rendah (murah). Harga saham yang terlalu murah dapat berdampak buruk pada citra perusahaan di pandangan para investor. Harga saham yang optimal dapat dicapai melalui penarikan kesimpulan dari serangkaian pengalaman perusahaan dalam menjual saham di bursa efek.

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Misri (2013), menyatakan bahwa dalam perhitungan kinerja keuangan perusahaan, ROA terbukti berpengaruh positif secara statistis pada nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ selama tahun 2011-2012.

Semakin tinggi nilai rasio, maka akan berdampak pada besarnya nilai profit perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada investor-investor untuk berinvestasi di perusahaan dalam mendapatkan return. Tinggi rendahnya nilai return yang diterima oleh investor ini, mencerminkan nilai perusahaan. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang besar pada tahun ini, maka dapat memotivasi investor untuk dapat menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin besar investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan, maka dapat meningkatkan harga saham dan jumlah saham setahun setelahnya. Harga saham dan jumlah saham inilah yang dapat meningkatnya nilai perusahaan.

H1 : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi laba. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas.

Secara umum dewan komisaris ditugaskan dan diberi tanggungjawab atas pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Hal ini penting mengingat adanya kepentingan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba yang berdampak pada berkurangnya kepercayaan investor. Untuk mengatasinya, dewan komisaris diperbolehkan untuk memilih akses informasi perusahaan. Dewan komisaris tidak memiliki otoritas dalam perusahaan, maka dewan direksi bertanggungjawab untuk menyampaikan informasi terkait dengan perusahaan kepada dewan komisaris.

H2 : Dewan Komisaris Independen memoderasi pengaruh kinerja keuangan

terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, bank, dana pensiun, dan investment banking. Bila dihubungkan dengan fungsi monitoring, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen yang lebih baik dibandingkan secara individual.

Monitoring yang dilakukan pihak institusi tentu lebih efektif dibandingkan oleh pihak individu karena institusi memiliki sumber daya dan kemampuan yang lebih besar sehingga mampu melakukan monitoring yang lebih kuat. Hal ini menyebabkan dengan adanya kepemilikan institusional perusahaan akan semakin terdorong untuk mengungkapkan informasi lebih cepat, untuk menghindari berkurangnya relevansi dari informasi tersebut.

H3: Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial merupakan salah satu elemen Corporate Governance (CG) yang berpengaruh secara intensif bagi manajemen untuk melaksanakan kepentingan terbaik dari pemegang saham sebagai pemilik saham.

Kepemilikan saham adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen yaitu direksi, manajer dan dewan komisaris yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, dapat menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat dari kepemilikan manajemen yang meningkat. Hal ini dapat terjadi apabila perusahaan memberikan saham kepada manajemen maka manajemen sekaligus merupakan pemilik perusahaan sehingga akan bertindak demi kepentingan perusahaan, untuk itu kepemilikan manajerial dipandang sebagai alat untuk menyatukan kepentingan manajemen dengan pemilik.

H4 : Kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang masuk di Jakarta Islamic Index. Sampel pada penelitian ini adalah perusahaan yang masuk di Jakarta Islamic Index pada tahun 2011-2014.

Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Tobin's sebagai rasio yang digunakan untuk menghitung nilai perusahaan dengan rumus total hutang ditambah dengan jumlah saham dikali harga saham dibagi total aset. ROA (*Return On Asset*) rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja keuangan dengan rumus laba bersih dibagi dengan total aset. Pengukuran variabel moderasi (*moderating variable*) dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dengan rumus % kepemilikan saham dewan direksi dan dewan komisaris dibagi dengan jumlah saham yang beredar, kepemilikan institusional dengan rumus % kepemilikan saham oleh perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, dan institusi lain dibagi dengan total jumlah saham beredar, dan komisaris independen dengan rumus jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah anggota dewan komisaris.

HASIL PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik deskriptif adalah pengolahan data untuk tujuan mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi. Data yang diolah dalam statistik deskriptif hanya satu variabel saja. Pada statistik deskriptif dapat menghasilkan tabel, grafik, diagram.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TQ	100	.13	1.24	.4153	.1750
ROA	100	-.04	.72	.1424	.1076
KM	100	.00	.87	.0227	.1104
KI	100	.00	.70	.2172	.2869
KOM	100	.17	.80	.3892	.1177
Valid N (listwise)	100				

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa variabel Tobin's Q mempunyai nilai minimum sebesar 0,13, dengan nilai maksimum sebesar 1,24 dan rata-rata yang didapat dari 100 observasi sebesar 0,4153 dan standar deviasi sebesar 0,1750. Standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata yang berarti perbedaan penyimpangan data minimum dan maksimumnya sebesar 0,1750.

Variabel ROA mempunyai minimum sebesar -0,04, dengan maksimum sebesar 0,72 dan rata-rata yang didapat dari 100 observasi sebesar 0,1424 dan standar deviasi sebesar 0,1076. Standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata yang berarti perbedaan penyimpangan data minimum dan maksimumnya sebesar 0,1424.

Variabel Kepemilikan Manajerial mempunyai minimum sebesar 0,00, dengan maksimum sebesar 0,87 dan rata-rata yang didapat dari 100 observasi sebesar 0,0227 dan standar deviasi sebesar 0,1104. Standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata yang berarti perbedaan penyimpangan data minimum dan maksimumnya sebesar 0,0227.

Variabel Kepemilikan Institusional mempunyai minimum sebesar 0,00, dengan maksimum sebesar 0,70 dan rata-rata yang didapat dari 100 observasi sebesar 0,2172 dan standar deviasi sebesar 0,2869. Standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata yang berarti perbedaan penyimpangan data minimum dan maksimumnya sebesar 0,2869.

Variabel Komisaris Independen mempunyai minimum sebesar 0,17, dengan maksimum sebesar 0,80 dan rata-rata yang didapat dari 100 observasi sebesar 0,3892 dan standar deviasi sebesar 0,1177. Standar deviasi lebih kecil daripada rata-rata yang berarti perbedaan penyimpangan data minimum dan maksimumnya sebesar 0,1177.

Hasil Uji Hipotesis

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan Normal Probability Plot diatas terlihat bahwa data mengikuti garis diagonal, maka model regresi tersebut telah memenuhi asumsi normalitas. Hasil uji autokorelasi menyatakan tidak ada autokorelasi, dan pada pengujian didapat nilai sebesar 2.120 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi. Pada pengujian multikorelasi tidak terjadi gejala multikorelasi, karena data menunjukkan bahwa semua variable bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Dari hasil uji dengan grafik scatterplot, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dibagian atas angka nol atau di bagian bawah angka nol dari sumbu vertikal atau sumbu Y. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa

tidak terjadi heterokedastisitas dalam model regresi ini.

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.491	.025		19.495	.000
ROA	-1.989	.297	-1.223	-6.686	.000
ROAxKM	.082	.048	.132	1.733	.086
ROAxKI	.000	.003	-.009	-.109	.913
ROAxKOM	3.388	.419	1.455	8.088	.000

a. Dependent Variable: TQ

Sumber : data diolah SPSS 23

1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Diperoleh hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan (ROA) ada pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) yang artinya hipotesis nol (H_0) ditolak, dan hipotesis 1 (H_a) diterima. Hasil dari analisis regresi berganda ini memperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -1,223 dan nilai angka signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), hal ini dapat diartikan bahwa kinerja keuangan (ROA) tinggi dan nilai perusahaannya rendah namun tetap dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan kata lain semakin rendah kinerja keuangan nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Triagustina (2014), menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan aset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar.\

2. Kepemilikan Manajerial Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial (KM) memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan (ROA) nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hipotesis kepemilikan manajerial (KM) yang memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), hipotesis nol (H_0) diterima, dan hipotesis 1 (H_a) ditolak. Hasil analisis regresi berganda adalah kepemilikan manajerial (KM) ini memperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 0,132 dan nilai angka signifikan sebesar 0,86 (lebih besar dari 0,05).

Penelitian ini didukung oleh Muliani *et al* (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

3. Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan kepemilikan institusi (KI) tidak memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan (ROA) nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hipotesis yang menyatakan bahwa dan kepemilikan institusional (KI) tidak memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q), hipotesis nol (H_0) diterima, dan hipotesis 1 (H_a) ditolak. Hasil analisis regresi berganda adalah kepemilikan institusional (KI) ini memperoleh nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,009 dan nilai angka signifikan sebesar 0,913 (lebih besar dari 0,05).

Penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Nanik (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dan Adnantara (2013) yang mengatakan bahwa hasil pengujian kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

4. Komisaris Independen Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap nilai Perusahaan

Komisaris independen memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen (KOM) memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Hasil hipotesis komisaris independen dapat diterima atau sesuai karena hipotesis memperoleh nilai koefisien regresi positif sebesar 1,455 dan nilai angka signifikan sebesar 0,000 (lebih kecil dari 0,05), yang artinya komisaris independen (KOM) memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tia (2011) salah satunya membahas tentang *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa GCG (komisaris independen) mampu mempengaruhi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

KESIMPULAN DAN SARAN

Diperoleh kesimpulan bahwa kinerja keuangan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian bertentangan dengan hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti yaitu kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Triagustina (2014), menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kinerja manajemen dalam menggunakan asset perusahaan yang dimiliki belum bisa dikelola secara efisien dan efektif yang menyebabkan laba bersih yang dihasilkan menjadi kecil sedangkan aset yang dimiliki oleh perusahaan sangat besar.

Kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh pada kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis yang dibuat oleh peneliti yaitu kepemilikan manajerial memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini didukung oleh Muliani *et al* (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian bertentangan dengan hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti yaitu kepemilikan institusional memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijaya dan Nanik (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak memoderasi pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dan Adnantara (2013) yang mengatakan bahwa hasil pengujian kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi karena adanya informasi yang asimetri (*asymmetric information*) antara investor dengan manajer. Hal tersebut dapat membuat pemilik saham institusional merasa tidak puas atas kinerja manajerial, kemudian memutuskan untuk menjual sahamnya ke pasar, dimana hal ini dapat menurunkan nilai perusahaan.

Komisaris independen memoderasi pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hasil dari penelitian sesuai dengan hipotesis yang telah dibuat oleh peneliti yaitu dewan komisaris independen memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Tia (2011) salah satunya membahas tentang *corporate governance* sebagai variabel pemoderasi menyatakan bahwa GCG (komisaris independen) mampu mempengaruhi hubungan ROA terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Peneliti mengajukan beberapa saran dalam upaya perbaikan penulisan untuk penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lingkup penelitian dan periode penelitian ditambah waktunya supaya di peroleh hasil penelitian yang akurat dalam jangka panjang. Variabel hendaknya di tambah dengan variabel yang lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnantara, Komang Fridgustina. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Corporate Social Responcibility Pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Buletin Studi Ekonomi. Vol 18, No 2. Agustus.
- Anggitasari, Niyanti. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ansori, Mokhamat. Denica H. N. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index Studi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Vol 4 No 2. Juli 2010. hlm 153-175.
- Daniri, Mas Achmad. 2005. *Good Corporate Governance Konsep Dan Penerapan Dalam Konteks Indonesia*. Ray Indonesia. Jakarta Pusat.
- Dewi, R. Rosiyana. Tia Tarnia. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi dan Keuangan Publik. Vol 6, No 2, Hal 115-132, Juli.
- Jogiyanto, 2010. *Metodologi Penelitian Bisnis : Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*.

Edisi Pertama. Yogyakarta : BFEE.

- Misri. 2013. *Coeporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Hubungan Antara Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Manajemen Bisnis. Vol. 1 No 123. Januari 2013, 72-79.
- Muliani, Luh Eni, Gede Adi Yuniarta, Kadek Sinarwati. 2014. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responcibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012)*. Jurusan Akuntansi S1 (Volume 2 No. 1). Universitas Pendidikan Ganesha.
- Triagustina, Lanti, Edi Sukarmanto, Hellina. 2014. *Pengaruh Return On Asset (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012*. Akuntansi, Gelombang 2. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Islam Bandung. ISSN : 2460-6561.
- Vebbiantri, Orie. 2012. *Implementasi Prinsip Good Corporate Governance Ditinjau Dari Persepsi Karyawan Pada PT. Antam Tbk*. Skripsi. Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik Program Studi Ekstensi Ilmu Administrasi Negara. Univesritas Indonesia. Depok. Jakarta.

