

**OPINI AUDITOR SEBAGAI PEMODERASI PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* PADA NILAI PERUSAHAAN PERBANKAN TAHUN 2012-2014**

**Putu Shinta Udiyani Putri<sup>1</sup>  
I Gst. Ayu Made Asri Dwija P<sup>2</sup>**

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: shintaudiyani37@gmail.com/ telp: +6281 805 400 140

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan opini auditor memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik analisis data *Moderated Regression Analysis* dengan jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2012-2014 sehingga total pengamatan menjadi 81 sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian *good corporate governance* yang diprosikan dengan dewan komisaris independen menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Opini auditor sebagai pemoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan menunjukkan hasil positif yang berarti opini audit mampu memoderasi pengaruh *good corporate governance* pada nilai perusahaan.

**Kata kunci:** *good corporate governance*, opini auditor, nilai perusahaan

**ABSTRACT**

*This study aims to determine the ability of the auditor's opinion moderating influence on the value of good corporate governance of the company. This study uses data analysis techniques Moderated Regression Analysis with a total sample of 27 banking companies listed in Indonesia Stock Exchange with the observation period from 2012 to 2014, bringing the total to 81 sampel. The observational studies indicate that institutional ownership, managerial ownership and the audit committee a positive effect on the value of the company. While the research results of good corporate governance which is proxied by independent board suggests that the independent board has no effect on the value of the company. The auditor's opinion as a moderating influence on the value of good corporate governance the company shows a positive result, which means the audit opinion is able to moderate the influence of good corporate governance in the company's value.*

**Keywords:** *good corporate governance, the auditor's opinion, the value of the company*

**PENDAHULUAN**

Saat ini dunia usaha sudah mulai berkembang semakin pesat. Hal ini dapat dilihat dari banyak bermunculan pesaing-pesaing baru didalam dunia usaha. Oleh karena itu, pelaku usaha dituntut untuk lebih efektif dan efisien di dalam mengelola

sumber daya yang dimiliki. Selain itu, perusahaan juga diharapkan dapat memberikan kinerja yang baik dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya. Setiap perusahaan baik yang *go public* maupun tidak *go public* tentunya memiliki tujuan dalam menjalankan usahanya, yaitu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai asset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Peningkatan nilai perusahaan bisa dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin kerja sama yang baik dengan pihak lain di dalam membuat keputusan-keputusan keuangan. Pihak lain tersebut diantaranya meliputi *stakeholder*. Proses dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Nilai perusahaan dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Agar kinerja perusahaan dapat berjalan dengan baik, maka perusahaan dapat menerapkan suatu sistem, yang disebut dengan *Good Corporate Governance* (GCG).

*Good Corporate Governance* (GCG) merupakan suatu langkah dalam perbaikan pengelolaan perusahaan yang diharapkan dapat diterapkan dengan baik guna membantu perusahaan dalam mencapai tujuan yang telah ditetapkan. GCG merefleksikan suatu struktur pengelolaan perusahaan yang menetapkan distribusi hak dan tanggung jawab diantara berbagai partisipan di dalam perusahaan, termasuk para Pemegang Saham, Dewan Komisaris, Dewan Direksi, Manajer, Karyawan dan pihak-pihak berkepentingan (*stakeholders*) lainnya. Pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku akan membuat investor merespon secara positif terhadap kinerja perusahaan dan

meningkatkan nilai pasar perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012) serta memberikan perlindungan bagi manajemen maupun kreditur. Investor percaya bahwa perusahaan yang menerapkan GCG telah berupaya untuk meminimalkan risiko perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan, yang berarti pula akan mampu memaksimalkan nilai perusahaan.

Adapun yang berkepentingan terhadap terciptanya *good corporate governance* tidak hanya pemegang saham, tapi juga pemerintah, dan berbagai pihak yang berkepentingan terhadap masalah ini. Bagi pemegang saham dan investor, *good corporate governance* memberikan jaminan bahwa mereka akan memperoleh *returns* yang memadai atas dana yang ditanamkan ke perusahaan; bagi *authority bodies*, *good corporate governance* akan meningkatkan efisiensi dan kredibilitas pasar modal sebagai salah satu alternatif investasi, yang pada gilirannya akan turut menentukan alokasi dana masyarakat ke kegiatan ekonomi (bisnis) yang produktif (Riyanto, 2005).

Penerapan GCG juga menjadi permasalahan yang penting dalam dunia perbankan. Semenjak krisis keuangan yang melanda Indonesia di tahun 1997, yang dimana telah menghancurkan berbagai sendi perekonomian, salah satunya perbankan. Akibat yang ditimbulkan adalah terjadinya krisis perbankan terparah dalam sepanjang sejarah perbankan nasional. Hal ini juga menyebabkan penurunan kinerja perbankan nasional. Bank memiliki peran sentral dalam perkembangan ekonomi dan bisnis, kepercayaan menjadi faktor utama seseorang dalam mengalokasikan dana yang dimiliki ke dalam bank. Untuk itu *Good Corporate Governance (GCG)* sangat dibutuhkan dalam membangun kepercayaan

masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi dunia perbankan untuk berkembang dengan baik dan sehat. Dengan adanya penerapan GCG ini, dinilai dapat memperbaiki citra perbankan yang sempat buruk, melindungi kepentingan *stakeholders* serta meningkatkan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan yang berlaku dan etika-etika umum pada industri perbankan dalam rangka mencitrakan sistem perbankan yang sehat. Selain itu penerapan GCG di dalam perbankan diharapkan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, dikarenakan penerapan *corporate governance* ini dapat meningkatkan kinerja perusahaan perbankan, mengurangi resiko akibat tindakan pengelolaan yang cenderung menguntungkan diri sendiri, Irmala Sari (2010). *Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya yang juga memberikan suatu struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran-sasaran dari suatu perusahaan, dan sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja. Keberhasilan *good corporate governance* dipengaruhi oleh banyak faktor diantaranya faktor internal dan faktor eksternal perusahaan. Mekanisme *good corporate governance* terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit dan dewan direksi.

Dari beberapa penelitian yang telah dilakukan sebelumnya tentang pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan, dalam penelitian Black, *et al.* (2003) di Korea menemukan bahwa terdapat korelasi positif antara GCG yang diprosikan dengan *GCG Score* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh

hasil penelitian Silveira dan Barros (2006) yang menemukan bahwa kualitas GCG berkorelasi positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda halnya dengan hasil penelitian Che Haat, *et al.* (2008) yang menyatakan bahwa GCG yang diprosikan dengan dewan komisaris independen, dewan direksi dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan dan berkorelasi negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil survey yang dilakukan oleh Sukirni (2012) kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan sama halnya dengan penelitian oleh Nurlela dan Islahuddin (2008) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan hasil penelitian yang diperoleh Susanto (2013) berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan dengan arah koefisien negatif terhadap nilai perusahaan yang konsisten dengan penelitian Abdolkhani (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan negatif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Keberadaan struktur kepemilikan institusional dapat mengurangi adanya *agency problem*. *Agency problem* menurun karena adanya penerapan sistem *monitoring* yang dilakukan oleh para investornya seperti: dana pensiun, perusahaan asuransi dan perseroan terbatas maupun institusi independen yang memiliki otoritas untuk memberikan penilaian kinerja kepada manajemen. (Mursalim, 2009b). Di samping itu, Chung, *et al.* dalam Mursalim (2009a) juga menambahkan bahwa para

investor institusional memiliki *opportunity*, *resources* dan *expertise* yang memadai untuk melakukan analisis terhadap kinerja dan tindakan manajemen.

Untuk variabel kepemilikan manajerial, pada hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian Abdolmanafi (2013) yaitu meningkatnya kepentingan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Yadnyana dan Wati (2011) menjelaskan, kepemilikan saham oleh pihak manajemen pada dasarnya adalah satu upaya untuk mensejajarkan antara kepentingan manajemen tersebut dengan kepentingan para pemegang saham. Wahidahwati (2002) menyebutkan, dengan terwujudnya kesejajaran kepentingan antara dua belah pihak, maka pihak manajemen akan bisa merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil secara benar dan merasakan kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah.

Menurut hasil penelitian Kawatu (2009) dewan komisaris dan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian Carningsih (2009) yang menggunakan variabel komisaris independen sebagai variabel pemoderasi atas hubungan kinerja terhadap nilai perusahaan tidak mampu memoderasi hubungan kedua variabel tersebut serta dari hasil penelitian Susanto (2013) komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten pada pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, ada variabel lain yang memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan *go public* mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan sesuai dengan standar akuntansi keuangan dan diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Bapepam (Imam, 2005). Kontribusi audit menyajikan akuntabilitas dan integritas laporan keuangan. Melalui pelaporan keuangan, auditor akan menilai apakah laporan keuangan telah disajikan secara wajar, konsisten terhadap prinsip akuntansi yang berlaku umum (PABU) di Indonesia, serta menilai apakah ada kesangsian atas kelangsungan hidup perusahaan. Opini audit merupakan pernyataan pendapat auditor terhadap kewajaran laporan keuangan berdasarkan atas audit yang dilaksanakan dengan menggunakan standar auditing dan atas temuan-temuannya. Auditor sebagai pihak independen diharapkan mampu mendeteksi kecurangan dan mengungkapkan informasi mengenai perusahaan secara menyeluruh. Apabila masalah ini terus berlanjut akan berdampak pada hilangnya kepercayaan terhadap auditor, selain itu juga akan menyebabkan kerugian banyak pihak seperti *stakeholder* dan *shareholder*. Opini audit akan memberikan gambaran tentang bagaimana keadaan suatu perusahaan. Myring dan Shortridge (2010) mengasumsikan bahwa *corporate governance* yang kuat menghasilkan kualitas laporan keuangan yang lebih tinggi. Hal ini menandakan bahwa laporan keuangan yang disajikan telah menampilkan kondisi perusahaan sebenarnya.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, apakah opini auditor memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014; apakah opini auditor memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014; apakah opini auditor memoderasi pengaruh dewan komisaris independen pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014; dan apakah opini auditor memoderasi pengaruh komite audit pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh opini auditor dalam memoderasi hubungan kepemilikan institusional pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014, untuk mengetahui pengaruh opini auditor dalam memoderasi hubungan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014, untuk mengetahui pengaruh opini auditor dalam memoderasi hubungan dewan komisaris independen pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014, dan untuk mengetahui pengaruh opini auditor dalam memoderasi hubungan komite audit pada nilai perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014.

Kepemilikan perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, sehingga mengurangi risiko terjadinya kesulitan keuangan. Murwaningsari (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional terhadap saham perusahaan dipandang

dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap perusahaan, agar melakukan praktek *Good Corporate Governance* yang lebih baik. Dengan meningkatnya kepemilikan institusional, diharapkan dapat memberikan tekanan agar perusahaan dapat terus melaksanakan praktek *Good Corporate Governance* sesuai yang diharapkan investor institusional. Oleh karena itu, kinerja perusahaan akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian tersebut juga didukung dengan adanya hasil penelitian Sukirni (2012) kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan institusional akan meningkatkan efisiensi pemakaian aktiva perusahaan. Dengan kepemilikan institusional diharapkan akan ada monitoring keputusan manajemen, sehingga mengurangi potensi kebangkrutan.

Berdasarkan penjelasan di atas, dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: opini auditor memoderasi pengaruh kepemilikan institusional pada nilai perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, maka hal tersebut akan menjadikan pihak manajemen bisa merasakan manfaat dari keputusan-keputusan yang diambilnya (Bernandhi, 2013). Begitu pun sebaliknya, risiko-risiko akibat kesalahan pengambilan keputusan juga dapat secara langsung

dirasakan dampaknya. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin besar kepemilikan saham oleh manajemen, maka berkurang kecenderungan manajemen untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya, sehingga mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008) menyatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hal ini konsisten dengan penelitian Abdolmanafi (2013) yaitu meningkatnya kepentingan manajerial berdampak positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Teheran. Short dan Keasey (1999), Morck *et al.* (1988), dalam Januarti (2009) menyatakan bahwa terdapat hubungan *non linear* antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan di Inggris. Adanya dana yang berasal dari manajer dapat membuat manajer lebih berhati-hati dalam pekerjaannya agar dana yang ia investasikan dapat menghasilkan laba yang optimal, maka dapat diasumsikan semakin tinggi persentase kepemilikan manajerial maka semakin tinggi pula pengawasan manajer terhadap pengelolaan perusahaan.

H<sub>2</sub>: opini auditor memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

*Board independent* atau dewan komisaris independen adalah jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris independen melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang

semakin baik. Dewan komisaris memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan GCG. Dewan komisaris merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin strategi perusahaan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Dengan adanya komisaris independen, maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih berfokus dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Kawatu (2009) dimana dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Adanya dewan komisaris independen ini merupakan salah satu wujud dari mekanisme GCG yang diyakini dapat mengurangi konflik keagenan. Dengan adanya komisaris independen masalah keagenan antara pihak manajemen dengan pemegang saham dapat teratasi dengan pengawasan yang tinggi oleh komisaris independen, sehingga pemanipulasian atas laporan keuangan yang diperuntukkan untuk kepentingan manajemen dapat dicegah. Ndoen (2011) meneliti pengaruh proporsi komisaris independen terhadap pemberian opini audit *going concern*. Hasil penelitiannya komisaris independen berpengaruh terhadap pemberian opini audit *going concern*. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya komisaris independen dalam jumlah yang banyak maka dapat melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan yang semakin baik.

H<sub>3</sub>: opini auditor memoderasi pengaruh dewan komisaris independen pada nilai perusahaan.

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan integritas dan obyektivitas dari auditor. Kawatu (2009) menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara komite audit dengan nilai perusahaan. Dengan adanya komite audit, diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas laporan keuangan. Komite audit berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi.

H<sub>4</sub>: opini auditor memoderasi pengaruh komite audit pada nilai perusahaan.

## **METODE PENELITIAN**

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dalam bentuk asosiatif yang menunjukkan hubungan antar variabel yang ada dalam penelitian. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan mendefinisikan, mengukur data kuantitatif dan statistik objektif melalui perhitungan ilmiah berasal dari sampel.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Alasan melakukan penelitian pada perusahaan perbankan karena perusahaan perbankan berperan sentral dalam perkembangan ekonomi dan bisnis. Bank sebagai tempat menghimpun dana dari masyarakat, sebagai penyalur dana atau pemberi kredit bagi masyarakat yang membutuhkan terutama untuk usaha-usaha produktif.

Obyek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, opini auditor dan nilai perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014.

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai orang yang mempunyai variasi tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2012:59). Ditinjau dari rumusan masalah dan hipotesis yang telah diuraikan, maka variabel yang diamati dan dianalisis dalam penelitian ini meliputi, variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance* (X) dimana variabel ini akan diproksikan dengan kepemilikan institusional (X<sub>1</sub>), kepemilikan manajerial (X<sub>2</sub>), dewan komisaris independen (X<sub>3</sub>) dan komite audit (X<sub>4</sub>). Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah opini auditor (X<sub>5</sub>). Nilai Perusahaan (diproksikan dengan Tobin's Q), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2007:17). Nilai perusahaan dapat dilihat dari segi analisis laporan

keuangan berupa rasio keuangan dan segi perubahan harga saham yang diukur dengan Tobin's Q. rumusnya diformulasikan sebagai berikut (Rustiarini, 2010):

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVS} + \text{D}}{\text{TA}} \dots\dots\dots(1)$$

Dalam penelitian ini GCG di proksikan dengan:

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Kepemilikan institusional, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh institusi yang diformulasikan sebagai berikut (Moradi, 2012):

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \dots(2)$$

Kepemilikan Manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Kepemilikan manajerial, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajer sebagai berikut (Siallagan dan Machfoedz, 2006):

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\% \dots\dots(3)$$

Dewan Komisaris Independen yang dimaksud dalam penelitian ini adalah jumlah anggota Dewan Komisaris independen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak terafiliasi dengan Direksi, anggota Dewan Komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi

kemampuan untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata untuk kepentingan perusahaan. Pengukuran proporsi komisaris independen yang digunakan sebagai berikut (Lastanti, 2004):

$$DKI = \frac{\text{Jumlah anggota komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\% \dots\dots\dots(4)$$

Komite Audit diukur dengan variabel dummy, dimana 1 untuk perusahaan yang memiliki komite audit dan 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki komite audit (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Opini Auditor diukur dengan variabel dummy. Skor 1 untuk perusahaan yang mendapat opini wajar tanpa pengecualian dan Skor 0 untuk perusahaan yang mendapat opini selain wajar tanpa pengecualian yaitu wajar tanpa pengecualian dengan bahasa penjas, wajar dengan pengecualian, tidak wajar dan pernyataan tidak memberikan pendapat.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, sampel ditentukan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah perusahaan perbankan yang sudah *go public* atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014, mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2012-2014 di dalam website Bursa Efek Indonesia perusahaan yang mengungkapkan informasi mengenai *good corporate governance* dalam laporan tahunannya, pemilihan rentang waktu

bertujuan agar penelitian hanya berfokus pada rentang waktu tersebut sehingga hasil yang diperoleh akan maksimal, pemilihan sampel dari penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1 sebagai berikut.

**Tabel 1.**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014	41
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan annual report selama periode penelitian	(10)
3	Perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi GCG secara lengkap tahun 2012-2014	(4)
Jumlah sampel yang digunakan		27
Jumlah pengamatan penelitian (2012-2014)		81

Sumber: BEI (2015)

Berdasarkan Tabel 1 diatas, perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 27 perusahaan dengan periode pengamatan 3 tahun maka jumlah sampel dalam penelitian ini 81 perusahaan. Pada penelitian ini menggunakan teknik analisis data dengan *moderated regression analysis (MRA)*, dengan rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 X_5 + \beta_6 X_2 X_5 + \beta_7 X_3 X_5 + \beta_8 X_4 X_5 + e \dots \quad (5)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X<sub>1</sub> = Kepemilikan Instiusional

X<sub>2</sub> = Kepemilikan Manajerial

X<sub>3</sub> = Proporsi Dewan Komisaris Independen

X<sub>4</sub> = Komite Audit

X<sub>5</sub> = Opini Auditor

X.Z = Interaksi antara good corporate governance dengan opini auditor

$\beta_1 - \beta_8$  = koefisien regresi

e = error term

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi tentang karakteristik variabel penelitian, diantaranya nilai minimum, nilai

maksimum, rata-rata, dan standar deviasi. Nilai minimum merupakan nilai terendah dari suatu distribusi data. Nilai maksimum merupakan nilai tertinggi dari distribusi data.

**Tabel 2.**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
TOBINS'Q	81	0,37	1,24	0,9565	0,21005
KI	81	0,00	1,00	0,6771	0,2916
KM	81	0,00	0,58	0,0378	0,11944
DKI	81	0,17	1,00	0,5831	0,13566
KA	81	0,00	1,00	0,8889	0,31623
OA	81	0,00	1,00	0,8395	0,36935
Valid N (listwise)	81				

*Sumber* : Data diolah (2015)

Berdasarkan Tabel 2, diketahui bahwa terdapat lima variabel penelitian yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, opini auditor, dan nilai perusahaan dengan jumlah sampel keseluruhan sebanyak 81 sampel. Kepemilikan institusional ( $X_1$ ), dari hasil pengujian statistik, kepemilikan institusional ( $X_1$ ) yang merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki institusi dengan jumlah seluruh saham beredar. Kepemilikan institusional mempunyai rata-rata sebesar 0,68. Deviasi standar sebesar 0,29. Kepemilikan institusional terkecil yaitu sebesar 0,00 dimiliki oleh MEGA dan kepemilikan institusional terbesar senilai 1,00 dimiliki oleh BAEK & BCIC.

Kepemilikan manajerial ( $X_2$ ), dari hasil pengujian statistik deskriptif, kepemilikan manajerial (KM) yang merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki manajemen dengan jumlah seluruh saham yang beredar.

Kepemilikan manajerial ( $X_2$ ) memiliki rata-rata 0,03 dari seluruh saham beredar. Deviasi standarnya senilai 0,12. Kepemilikan manajerial paling kecil (minimum) adalah hanya sebesar 0,00 dimiliki oleh sebanyak 19 perusahaan dimana pihak manajemen perusahaan tidak ada yang memiliki saham dari perusahaan tersebut dan kepemilikan manajerial paling besar (maksimum) adalah sebesar 0,58 yang dimiliki oleh MEGA

Dewan komisaris independen ( $X_3$ ), dari hasil pengujian statistik, Dewan komisaris independen ( $X_3$ ) yang merupakan jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan. Dewan komisaris independen mempunyai rata-rata sebesar 0,58. Deviasi standar sebesar 0,14. Dewan komisaris independen terkecil yaitu sebesar 0,17 dimiliki oleh BDMN dan Dewan komisaris independen terbesar senilai 1,00 dimiliki oleh BABP.

Komite audit ( $X_4$ ), dari hasil pengujian statistik deskriptif, Komite audit ( $X_4$ ) yang merupakan sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Komite audit memiliki rata-rata 0,89. Deviasi standarnya senilai 0,32.

Nilai Perusahaan ( $Y$ ), dari hasil pengujian statistik, nilai perusahaan (TOBINS Q) yang merupakan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Nilai perusahaan mempunyai rata-rata sebesar 0,95. Deviasi standar sebesar 0,21. Nilai perusahaan paling kecil (minimum) yaitu sebesar 0,37 yang

dimiliki oleh SDRA dan nilai perusahaan paling besar (maksimum) senilai 1,24 yang dimiliki BABP.

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas dan variabel terikat memiliki distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas untuk seluruh sampel dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Normalitas**

	Unstandardized Residual
N	81
Kolmogorov-Smirnov Z	0,322
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,423

*Sumber* : Data diolah (2015)

Berdasarkan uji normalitas seperti yang terlihat pada Tabel 3 nilai Kolmogorov-Smirnov, hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig* (2-tailed) 0,423 yaitu lebih besar dari *level of significant* 5% (0,05) sehingga data yang diuji menyebar normal atau berdistribusi normal.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Berdasarkan uji multikolinearitas diperoleh nilai *tolerance* lebih dari 10% atau 0,10 dan VIF kurang dari 10 maka hasil tersebut tidak menunjukkan adanya multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4.**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	KI	0,662	1,510
	KM	0,630	1,588
	DKI	0,907	1,102
	KA	0,922	1,085
	OA	0,912	1,096

*Sumber* : Data diolah (2015)

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui bahwa pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian. Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel 5.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig
		B	Std . Error	Beta			
1	Constant	0,070	0,013			5,273	0,000
	KI	-0,001	0,007	-0,017		-0,175	0,861
	KM	0,014	0,019	0,075		0,761	0,449
	DKI	0,005	0,014	0,029		0,353	0,725
	KA	-0,042	0,006	-0,585		-0,719	0,139
	OA	-0,023	0,050	-0,383		-0,468	0,235

Sumber : Data diolah (2015)

Berdasarkan uji heteroskedastisitas memperlihatkan hasil yang diperoleh bebas dari heteroskedastisitas karena variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, dan opini auditor memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

Hasil pengujian autokolerasi menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,971 dimana nilai du dalam penelitian ini adalah 1,7438. Dengan demikian hasil uji autokorelasi dengan kriteria  $du < DW < 4-du$  adalah  $1,7438 < 1,971 < 2,2562$ . Hasil ini membuktikan bahwa model regresi yang disusun bebas dari autokorelasi.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.791 <sup>a</sup>	0.63	0.616	0.02852	1.971

Sumber : Data diolah (2015)

Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dalam model persamaan regresi linier berganda untuk mengetahui kemampuan Opini

Auditor memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) pada nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

**Tabel 7.**  
**Hasil *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig
		B	Std . Error	Beta		
1	Constant	0.303	0.035		8.634	0.000
	KI	0.196	0.012	0.273	16.349	0.000
	KM	0.055	0.024	0.031	2.323	0.023
	DKI	0.079	0.048	0.051	1.660	0.101
	KA	0.060	0.010	0.091	5.778	0.000
	OA	0.109	0.037	0.192	2.971	0.004
	KI_OA	0.029	0.014	0.048	2.143	0.036
	KM_OA	0.087	0.031	0.032	2.820	0.006
	DKI_OA	0.320	0.049	0.383	6.568	0.000
	KA_OA	0.202	0.012	0.418	17.482	0.000
R Square (R <sup>2</sup> )				0.640		
F <sub>Hitung</sub>				2718.268		
Signifikansi F				0.000		

Sumber : Data diolah (2015)

Berdasarkan hasil yang diperoleh dari rekapitulasi hasil analisis regresi linier berganda berdasarkan pada hasil koefisien regresi pada Tabel 7 adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,303 + 0,196 \text{ KI} + 0,055 \text{ KM} + 0,079 \text{ DKI} + 0,060 \text{ KA} + 0,029 \text{ KI.TOBINS'Q} + 0,087 \text{ KM.TOBIN'Q} + 0,320 \text{ DKI.TOBIN'Q} + 0,202 \text{ KA.TOBINS'Q} + e \dots \dots \dots (6)$$

Uji Simultan (Uji F), berdasarkan hasil perhitungan uji F menunjukkan nilai dari uji F dalam penelitian sebesar 2718,268 dengan signifikansi uji F sebesar  $0,000 < 0,05$  yang artinya model regresi layak digunakan. Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>), berdasarkan hasil uji koefisien determinasi menampilkan bahwa nilai R Square model sebesar 0,64 atau 64%, artinya sebesar 64% naik turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan intitusional, kepemilikan

manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit, dan sisanya sebesar 36% dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang digunakan.

Pengujian Hipotesis 1, dari hasil perhitungan Tabel 7 diperoleh nilai  $t$  hitung 2,143 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,036 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.

Pengujian Hipotesis 2, dari hasil perhitungan Tabel 7 diperoleh nilai  $t$  hitung 2,820 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,006 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima.

Pengujian Hipotesis 3, dari hasil perhitungan Tabel 7 diperoleh nilai  $t$  hitung 6,568 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara dewan komisaris independen dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Pengujian Hipotesis 4, dari hasil perhitungan Tabel 7 diperoleh nilai  $t$  hitung 17,482 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima.

Hubungan Opini Auditor, Kepemilikan Institusional, dan Nilai Perusahaan, dari hasil uji *MRA* diperoleh nilai  $t$  hitung 2,143 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,036 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel opini auditor termasuk variabel quasi moderasi dapat dilihat pada koefisien regresi opini auditor sebagai variabel bebas dan koefisien interaksinya dengan variabel kepemilikan institusional dinyatakan signifikan.

Hubungan Opini Auditor, Kepemilikan Manajerial, dan Nilai Perusahaan, dari hasil uji *MRA* diperoleh nilai  $t$  hitung 2,820 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,006 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel opini auditor termasuk variabel quasi moderasi dapat dilihat pada koefisien regresi opini auditor sebagai variabel bebas dan koefisien interaksinya dengan variabel kepemilikan manajerial dinyatakan signifikan.

Hubungan Opini Auditor, Dewan Komisaris Independen, dan Nilai Perusahaan, dari hasil uji *MRA* diperoleh nilai  $t$  hitung 6,568 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara dewan komisaris independen dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel opini auditor termasuk variabel quasi moderasi dapat dilihat pada koefisien regresi opini auditor sebagai variabel bebas dan koefisien interaksinya dengan variabel dewan komisaris independen dinyatakan signifikan.

Hubungan Opini Auditor, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan, dari hasil uji *MRA* diperoleh nilai  $t$  hitung 17,482 sedangkan  $t$  tabel 1,991 dengan tingkat signifikan sebesar  $0,000 < 0,05$  sehingga dapat disimpulkan opini auditor memoderasi hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini variabel opini auditor termasuk variabel quasi moderasi dapat dilihat pada koefisien regresi opini auditor sebagai variabel bebas dan koefisien interaksinya dengan variabel komite audit dinyatakan signifikan.

### **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah diuraikan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan opini auditor memoderasi hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan yang jika dilihat pada klasifikasi variabel moderasi termasuk dalam jenis quasi moderasi (moderasi semu), opini auditor memoderasi hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan yang jika dilihat pada klasifikasi variabel moderasi termasuk dalam jenis quasi moderasi (moderasi semu), opini auditor memoderasi hubungan antara dewan komisaris independen dan nilai perusahaan yang jika dilihat pada klasifikasi variabel moderasi termasuk dalam jenis quasi moderasi (moderasi semu), dan opini auditor memoderasi hubungan antara komite audit dan nilai perusahaan yang jika dilihat pada klasifikasi variabel moderasi termasuk dalam jenis quasi moderasi (moderasi semu).

Berdasarkan kesimpulan yang telah disampaikan sebelumnya, maka saran yang dapat diberikan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi, selain melihat dari nilai perusahaan, juga dapat melihat penerapan GCG pada perusahaan

tersebut dan dari opini auditor atas laporan keuangan yang menjelaskan kelangsungan hidup perusahaan tersebut di masa mendatang. Bagi perusahaan, selain memaksimalkan penerapan GCG pada perusahaan, perusahaan juga hendaknya meningkatkan nilai perusahaan dengan menjaga kestabilan harga saham dan meningkatkan kinerja keuangan sehingga mampu menghasilkan laporan keuangan yang sesuai dengan yang diharapkan. Untuk memaksimalkan penerapan GCG pada perusahaan, diharapkan tidak hanya memperhatikan ukuran seberapa banyak kuantitas dewan direksi, dewan komisaris dan komisaris independen tetapi juga memperhatikan kompetensi yang dimiliki yang berhubungan dengan profesionalitas personal dalam bidangnya.

## REFERENSI

- Abdolkhani. 2013. Effect of Managerial Ownership Concentrated on Firm Return and Value: Evidence from Iran Stock Market. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Managemen Science*, 3 (1), pp: 46-51.
- Abdolmanafi, Saeed. 2013. The Effect of Managerial Stock Ownership on The Value of Listed Companies in Teheran Stock Exchange. *Advances in Environmental Biology*, 7(8), pp: 1612-1615.
- Bank Indonesia. 2006. Peraturan BI No 8/4/PBI/2006 tentang Penerapan GCG Bagi Bank Umum yang telah diubah dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/14/PBI/2006 Bank Indonesia, 2007.
- Bernandhi, Riza. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi UNDIP. Semarang.
- Black, Bernard S. , Jang dan W Kim. 2003. *Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea*. <http://papers.ssrn.com>
- Carningsih. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada

Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di BEI). Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma. Jakarta.

- Che Haat, M.H., Rahman, R.A., & Mahenthiram, S. 2008. Corporate Governance, Transparency and Performance of Malaysian Companies. *Managerial Auditing Journal*, 23(8).
- Freddy Samuel Kawatu. 2009. Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No.3, hal. 405-417.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: YKPN.
- Januarti, Indira. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Perusahaan, Kualitas Auditor, Kepemilikan Perusahaan terhadap Penerimaan Opini Audit *Going Concern* (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Lastanti, Hexana Sri. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance*.
- McMullen, D.A. 1996. Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Commites. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*. Vol. 15. No.1 p.88-103.
- Michael C. Jensen & W.H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Manajerial Behaviuor, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3. pp. 305-360.
- Moradi, Nassim Shah., Mahmood Moein Aldin, Forough Heyrani, dan Mohsen Iranmahd. 2012. The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 4(6): pp.86-93.
- Morck, R., Shleifer, A. and Vishny, R.W. 198. Management ownership and market valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics*. Vol. 20 Nos 1-2, pp. 293-315.
- Murwaningsari, E. 2009. Hubungan *Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibilities* dan *Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1), 30-41.

- Myring, Mark dan Shortridge, Rebecca Toppe. 2010. Corporate Governance and The Quality of Financial Disclosures. *The International Business & Economics Research Journal*; Juni 2010; 9, 6; pg. 103.
- Ndoen G., R., 2011. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Opini Audit Going Concern. *Skripsi*. Universitas Atma jaya. Yogyakarta.
- Nurlela, R., & Islahuddin. (2008). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Retno, Reny Diah dan Priantinah, Denies. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Nominal*. Vol. 1 No.1.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIII. AKPM\_12*.
- Sari, Irmala, 2010. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perbankan Nasional. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Siallagan, H dan Machfoedz, M. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Silviera and Barros. 2006. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=923310](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310)
- Short, H.; Keasey, K., 1999. Managerial ownership and the Performance of Firms: Evidence from the UK. *Journal of Corporate Financ*. Vol 5. pp.79-101.
- Sugiyono. 2012. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. Alfabeta.
- Susanto, Priyatna Bagus. 2013. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Dann *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Universitas Brawijaya. Malang.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusiaonal, Kebijakan Dividen dan Kebiijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi* Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Semarang.
- Wahidahwati. 2002. Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IV*.