

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE*,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN KUALITAS LABA
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG MASUK DALAM JII
PERIODE 2005-2007**



SKRIPSI

**DISUSUN DAN DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
MEMPEROLEH GELAR SARJANA STRATA SATU DALAM ILMU
EKONOMI ISLAM**

OLEH:
NUR CHASANAH
04390089

PEMBIMBING:
1. Dr. SLAMET HARYONO, SE., M.Si., Akt.
2. SUNARSIH, SE., M.Si.

**PROGRAM STUDI KEUANGAN ISLAM
JURUSAN MUAMALAH
FAKULTAS SYARIAH
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA
2009**

ABSTRAKSI

Banyak penelitian yang menguji hubungan antara mekanisme *corporate governance*, IOS (*Investment Opportunity Set*), kualitas laba dan nilai perusahaan. Mekanisme *corporate governance*, IOS dan kualitas laba dianggap sebagai variabel pengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengaruh terhadap nilai perusahaan didasarkan pada *signaling theory* yang berpendapat bahwa penerapan mekanisme *corporate governance*, IOS (*Investment Opportunity Set*) dan kualitas laba yang dimiliki perusahaan akan memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian-penelitian yang dilakukan, memberikan hasil yang tidak konsisten. Penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali dan memberikan kejelasan atas pengaruh mekanisme *corporate governance*, *Investment Opportunity Set*, dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini adalah studi pengaruh menggunakan alat analisis regresi linier berganda. Penelitian ini termasuk jenis penelitian terapan atau sering disebut *applied research*. Sampel yang dipakai dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) pada periode 2005-2007, dengan *purposive sampling* sebagai metode pengambilan sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang terdapat di laporan keuangan tahunan perusahaan. Data ini diperoleh dari ICMD, pojok BEJ ataupun di situs JSX.

Berdasarkan pengujian statistik dan analisis pembahasan menunjukkan bahwa variabel komisaris independen dan kepemilikan institusional sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance* terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak terbukti. IOS (*Investment Opportunity Set*) tidak terbukti memberikan sinyal positif terhadap nilai perusahaan, namun kualitas laba terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *corporate governance*, IOS (*Investment Opportunity Set*), kualitas laba, nilai perusahaan.



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Nur Chasanah

Lamp : -

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Nur Chasanah
NIM : 04390089

Judul : **Pengaruh Corporate Governance, Investment Opportunity Set dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan yang Masuk dalam JII Periode 2005-2007**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 17 Februari 2009

Pembimbing I


Dr. Slamet Haryono, SE., M.Si., Akt.
NIP. 150 300 994



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi
Saudari Nur Chasanah

Lamp :-

Kepada
Yth. Bapak Dekan Fakultas Syari'ah
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Di Yogyakarta.

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : Nur Chasanah
NIM : 04390089

Judul : Pengaruh ***Corporate Governance, Investment Opportunity Set*** dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan yang Masuk dalam JII Periode 2005-2007

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Syariah Jurusan/Program studi Keuangan Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam ilmu ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Untuk itu kami ucapan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 17 Februari 2009

Pembimbing II

Sunarsih, SE, M.Si.
NIP. 150 292 259



PENGESAHAN SKRIPSI / TUGAS AKHIR
Nomor : UIN.02/K.KUI-SKR/PP.00.9/022/2009

Skripsi/tugas akhir dengan judul : **Pengaruh Corporate Governance, Investment Opportunity Set dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan yang Masuk dalam JII Periode 2005-2007**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh

Nama : Nur Chasanah

NIM : 04390089

Telah dirumakaqasyahkan pada : 2009

Nilai : A-

Dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Dr. Slamet Hayono, SE., M.Si., Akt.
NIP. 150 300 994

Penguji I

Sunaryati SE., M.Si.
NIP. 150 321 645

Penguji II

M. Ghafur Wibowo, SE., M.Sc.
NIP. 150 327 070

Yogyakarta, 17 Februari 2009



SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nur Chasanah
NIM : 04390089
Jurusan-Prodi : Muamalah-Keuangan Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul *Pengaruh Corporate Governance, Investment Opportunity Set dan Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan yang Masuk JII Periode 2005-2007* adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusun sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *footnote* atau daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

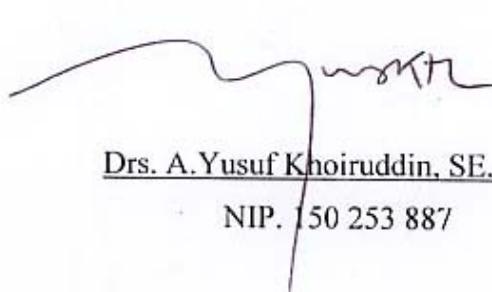
Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 17 Februari 2009

Mengetahui,
Ka. Prodi Keuangan Islam

Penyusun


Drs. A. Yusuf Khairuddin, SE., M.Si
NIP. 150 253 887


Nur Chasanah
NIM. 04390089

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB - LATIN

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penelitian skripsi ini berpedoman pada surat keputusan bersama Departemen Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia tertanggal 22 Januari 1988 Nomor: 157/1987 dan 0593b/1987

I. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Nama
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Ba'	B	be
ت	Ta'	T	te
ث	Sa'	S	es (dengan titik di atas)
ج	Jim	J	je
ح	H}a	H{	ha (dengan titik di bawah)
خ	Kha'	Kh	ka dan ha
د	Dal	D	de
ذ	Z a'	Z	ze (dengan titik di atas)
ر	Ra'	R	er
ز	Za'	Z	zet
س	Sin	S	es
ش	Syin	Sy	es dan ye
ص	S}ad	S}	es (dengan titik di bawah)
ض	D}ad	D}	de (dengan titik di bawah)
ط	T}a'	T{	te (dengan titik di bawah)
ظ	Z}a'	Z{	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	... '...	koma terbalik di atas
غ	Gain	G	ge
ف	Fa'	F	ef
ق	Qaf	Q	qi
ك	Kaf	K	ka
ل	Lam	L	'el
م	Mim	M	'em
ن	Nun	N	'en
و	Waw	W	w
ه	Ha'	H	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Ya'	Y	ye

II. Konsonan Rangkap karena *Syaddah* ditulis rangkap

متعددة	ditulis	<i>muta 'addidah</i>
عَدَّة	ditulis	<i>'iddah</i>

III. *Ta' Marbūtah* di akhir kata

- a. bila dimatikan tulis *h*

حِكْمَة	ditulis	<i>hikmah</i>
جِزِيَّة	ditulis	<i>jizyah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan pada kata-kata arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia, seperti zakat, salat, dan sebagainya, kecuali bila dikehendaki lafal aslinya)

- b. bila diikuti kata sandang “*al*” serta bacaan kedua itu terpisah, maka ditulis dengan *h*

الْأُولِيَاءِ كَرَامَة	ditulis	<i>Karāmah al-auliyā'</i>
------------------------	---------	---------------------------

- c. bila *ta' marbūtah* hidup atau dengan harakat, fathah, kasrah, dan dammah ditulis *t*

الفَطْرُ زَكَاة	ditulis	<i>Zakāt al-fitri</i>
-----------------	---------	-----------------------

IV. Vokal Pendek

---	ditulis	a
----	ditulis	i
----	ditulis	u

V. Vokal Panjang

1.	Fathah + alif جاهليّة	ditulis ditulis	ā <i>jāhiliyyah</i>
2.	Fathah + ya' mati تنسى	ditulis ditulis	ā <i>tansā</i>
3.	Kasrah + ya' mati كريّم	ditulis ditulis	ī <i>karīm</i>

4.	Dammah + wāwu mati فروض	ditulis ditulis	ū <i>furuūd</i>
----	-----------------------------------	--------------------	--------------------

VI. Vokal Rangkap

1.	Fathah + yā' mati بِنْكُمْ	ditulis ditulis	ai <i>bainakum</i>
2.	Fathah + wāwu mati قُول	ditulis ditulis	au <i>qaul</i>

VII. Vokal Pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a 'antum</i>
أَعْدَتْ	ditulis	<i>u 'iddat</i>
شَكَرْتُمْ لَنْ	ditulis	<i>la 'in syakartum</i>

VIII. Kata sandang Alif + Lam

- a. Bila diikuti huruf *Qamariyyah*

القرآن	ditulis	<i>al-Qur'an</i>
القياس	ditulis	<i>al-Qiyas</i>

- b. Bila diikuti huruf *Syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf *Syamsiyyah* yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf *l* (*el*)nya

السماء	ditulis	<i>as-Sama'</i>
الشمس	ditulis	<i>asy-Syams</i>

IX. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat

Ditulis menurut bunyi atau pengucapannya

الفروض ذوى	Ditulis	<i>Z̄awi al-furuūd</i>
السنة اهل	Ditulis	<i>Ahl as-Sunnah</i>

MOTTO

“Tanpa Asma-Mu semua kan tak bermakna.....”

(M.R. H.S.M. Irfa’I Nahrawi An-Naqshabandie Q.S. Al Hajj)

“Tiada Tujuan Kecuali Bahagia.....”

*“Hari ini kamu mungkin jatuh,
tapi besok kamu harus berdiri, berlari dan jangan
biarkan dirimu jatuh lagi.....”*

HALAMAN PERSEMPAHAN

Karya tulis ini saya persembahkan kepada:

- ❖ **Guruku tercinta Abah Irfa'I Nahrawi beserta putra-putri beliau (Gus Sani, Gus Abik, Gus Taqi, Ning Minda, Gus Mahda dan Gus Rofik) yang telah begitu banyak memberikan ketenangan dan pencerahan.**
- ❖ **Almarhum Bapakku, Bapak H. Shodiq yang tidak sempat kuberikan baktiku secara langsung pada Beliau.**
- ❖ **Ibuku tercinta, Ibu Hj. Fatimah yang telah menjadi ibu yang sangat sabar, penyayang, hebat dan tangguh bagi kami; putra-putri beliau.**
- ❖ **Kakak-kakakku beserta keluarganya (Mbak As dan Mas Topo, Mbak Imah dan Mas Jidin, Mbak Nafi' dan Mas Shihin) yang selalu memberikan tangan dan hati mereka untukku.**
- ❖ **Adik-adikku tersayang (Dek U'ah, Dek Dila, Dek Ninik dan Dek Ni'am) yang senantiasa menjadi penyemangatku ‘tuk cepat lulus.**
- ❖ **Keponakan-keponakanku (Irfan, Iim, Tiara, Galih dan Ahiq)**
- ❖ **Sahabat-sahabat yang selalu mengisi hari-hariku dengan keceriaan (Mas Ari, Amix dan Yaya, Om nata dan Ocha).**
- ❖ **Orang-orang yang telah memberikan pengalaman berharga untukku (Smmy, Ny. Lim & *family*)**

KATA PENGANTAR

Syukur ke hadirat Illahi Robbi atas segala karunia yang diberikan. Ribuan kata tidak akan mungkin mampu menggambarkan kasih sayang yang Dia berikan. Tiada lain karena rahman dan hidayah-Nya penyusunan skripsi dapat rampung, meskipun dengan berbagai kesulitan dan kekurangan. Sholawat dan salam semoga senantiasa terlimpahkan kepada Rasulullah beserta *ahlu bait* beliau.

Penyusunan skripsi ini merupakan penelitian mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penyusun menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan, bimbingan, dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati pada kesempatan ini penyusun mengucapkan rasa terima kasih kepada:

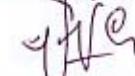
1. Bapak Prof. Dr. H. M. Amin Abdullah, selaku rektor UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Drs. Yudian Wahyudi M.A. Ph.D Dekan Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Drs. A. Yusuf Khoiruddin, SE., M.Si selaku Ketua Prodi Keuangan Islam Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Slamet Haryono, SE., M.Si., Akt., selaku Dosen Pembimbing I dan penasehat akademik yang telah memberikan saran dan bimbingan selama masa perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.

5. Ibu Sunarsih, SE., M.Si., selaku Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan arahan penyusunan skripsi ini.
6. Segenap Dosen dan Karyawan di Fakultas Syari'ah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang telah memberikan bekal ilmu dan jasa
7. Guruku beserta putra-putri beliau yang selalu menjadi pembimbing spiritualku.
8. Kedua orang tuaku yang akan selalu jadi pahlawan untukku.
9. Kakak-kakakku yang cerewet tapi sangat kusayang dan kuhormati karena selalu mendukungku dan mengajarkanku makna dari sebuah keluarga.
10. Adik-adikku yang lucu, menyebalkan tapi sangat kusayang.
11. Keponakan-keponakanku yang akan selalu kurindukan.
12. Sahabat-sahabat laskar **VODKA** (Vorum Diskusi KUI Tiga) '04, senyum dan tawa kalian adalah energi bagi perjalanan ini.
13. Semua pihak yang telah ikut berjasa dalam penyusunan skripsi ini yang tidak mungkin disebutkan satu persatu.

Kepada semua pihak tersebut, semoga amal baik yang telah diberikan dapat diterima di sisi Allah SWT dan mendapat limpahan rahmat dari-Nya, amin.

Yogyakarta, 17 Februari 2009

Penyusun



Nur Chasanah

NIM. 03490089

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAKSI.....	ii
HALAMAN NOTA DINAS.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	v
SURAT PERNYATAAN	vi
PEDOMAN TRANSLITERASI	vii
MOTTO	x
HALAMAN PERSEMBAHAN	xi
KATA PENGANTAR.....	xii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
BAB I. PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Pokok Masalah	5
C. Tujuan dan Kegunaan.....	5
D. Telaah Pustaka	7
E. Kerangka Teori.....	8
F. Hipotesis.....	13
G. Metode Penelitian	14
1. Jenis dan Sifat Penelitian	14
2. Populasi dan Sampel	14
3. Teknik Pengumpulan Data.....	15
4. Definisi Operasional Variabel.....	16
5. Teknik Analisa Data.....	20
H. Sistematika Pembahasan	24

BAB II. LANDASAN TEORI	25
A. <i>Agency Theory</i>	25
B. <i>Signaling Theory</i>	28
C. Nilai Perusahaan	29
D. Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	33
1. Komposisi Komisaris Independen dan Nilai perusahaan.....	37
2. Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan	40
3. Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan.....	43
E. IOS (<i>Investment Opportunity Set</i>).....	45
IOS dan Nilai Perusahaan	48
F. Kualitas Laba.....	50
Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan...	52
BAB III. GAMBARAN UMUM	54
A. Pasar Modal Syariah.....	54
B. <i>Jakarta Islamic Index</i>	59
C. Profil Sampel Penelitian.....	63
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN	72
A. Analisis Data Statistik	72
1. Analisis Deskriptif	72
2. Uji Asumsi Klasik	74
a. Uji Multikolinearitas	74
b. Uji Autokorelasi	76
c. Uji Heteroskedastisitas.....	77

d. Uji Normalitas.....	78
3. Analisis Regresi Linier Berganda	79
a. Koefisien Determinasi.....	80
b. Uji Signifikansi Simultan (Uji Stastistik F)	81
c. Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)	82
B. Intepretasi dan Pembahasan	85
1. Pengaruh Komposisi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan	85
2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan	87
3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan	88
4. Pengaruh IOS terhadap Nilai Perusahaan	89
5. Pengaruh Kualitas Laba terhadap Nilai Perusahaan	91
BAB VI. PENUTUP	93
A. Kesimpulan	93
B. Keterbatasan Penelitian	94
C. Saran.....	95
DAFTAR PUSTAKA	96

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	Hipotesis Autokorelasi	21
Tabel 2.1	Daftar Perusahaan yang <i>Listing</i> di JII	61
Tabel 3.2	Data Sampel PT. Aneka Tambang	64
Tabel 3.3	Data Sampel PT. Bakrie & Brothers Tbk.....	65
Tabel 3.4	Data Sampel PT. Internasional Nickel Indonesia	66
Tabel 3.5	Data Sampel PT. Indofood Sukses Makmur	66
Tabel 3.6	Data Sampel PT. INDOSAT Tbk.....	67
Tabel 3.7	Data Sampel PT. Perusahaan Gas Negara.....	68
Tabel 3.8	Data Sampel PT. Tambang Batubara Bukit Asam	69
Tabel 3.9	Data Sampel PT. Telekomunikasi Indonesia	69
Tabel 3.10	Data Sampel PT. United Tractors.....	70
Tabel 3.11	Data Sampel PT. Unilever Indonesia	71
Tabel 4.1	Hasil Seleksi sampel.....	72
Tabel 4.2	Deskripsi Data.....	73
Tabel 4.3	Hasil Uji Multikolinearitas.....	75
Tabel 4.4	Hipotesis Autokorelasi	76
Tabel 4.5	Hasil Uji Autokorelasi.....	77
Tabel 4.6	<i>Output</i> Uji Glejser	78
Tabel 4.7	<i>Output</i> Uji Kolmogorov Smirnov.....	79
Tabel 4.7	<i>Output</i> Uji F dan Koefisien Determinasi.....	79
Tabel 4.8	<i>Output</i> Uji Hipotesis Signifikansi Individual.....	83

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan perusahaan dalam jangka panjang, adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Fama sebagaimana dikutip oleh Wahyudi dan Pawestri menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya.¹ Penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa. Investor akan bersedia membayar saham perusahaan dengan harga tinggi terhadap perusahaan yang dinilai tinggi. Kebanyakan investor yang bertransaksi di pasar modal merupakan investor canggih atau investor yang menggunakan jasa pialang. Investor yang canggih dan para pialang ini memiliki kemampuan dan pengalaman dalam menilai perusahaan sehingga memberikan harga yang sesuai terhadap saham yang diperjualbelikan. Manajemen perusahaan sebagai pengelola perusahaan akan berupaya meningkatkan kinerja mereka melalui berbagai keputusan guna meningkatkan nilai perusahaan.

Keputusan investasi atau sering disebut dengan IOS (*Investment Opportunity Set*) diperkenalkan oleh Myers dalam kaitannya untuk mencapai tujuan perusahaan. Menurutnya, *Investment Opportunity Set*

¹ Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening,” *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. IX (Agustus 2006), hlm. 1.

memberikan petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan sebagai tujuan utama tergantung pada pengeluaran perusahaan di masa yang akan datang.² Keputusan investasi yang dibuat oleh manajemen akan mempengaruhi cara pandang investor dan pemilik perusahaan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Hubungan antara *Investment Opportunity Set* dan nilai perusahaan merupakan *signaling*, dimana investor akan memberikan sinyal positif terhadap perusahaan yang memiliki IOS tinggi, karena lebih menjanjikan *return* di masa yang akan datang.³

Selain *Investment Opportunity Set*, mekanisme *corporate governance* menjadi faktor penting dalam menilai perusahaan. Survei yang dilakukan oleh Mc Kinsey dan Co, sebagaimana dikutip oleh Kusumastuti dkk., menunjukkan bahwa *corporate governance* telah menjadi perhatian utama investor, khususnya pada pasar-pasar yang sedang berkembang. Investor akan cenderung menghindari perusahaan-perusahaan yang memiliki penerapan *corporate governance* yang buruk.⁴ Penerapan *corporate governance* dapat dicerminkan dalam nilai perusahaan yang dilihat dari harga saham perusahaan yang bersangkutan. Menurut Black dkk. yang melakukan penelitian di Korea, alternatif penjelasan atas

² Stewart C. Myers dan Nicholas S. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investor Do not Have," <http://dspace.mit.edu/Gitstream/handk/1721.1/2068/SWP-1523-15376412.pdf?sequence=1>, diakses tanggal 24 Februari 2009.

³ Sari Kusumastuti dkk., "Pengaruh *Board Diversity* terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif *Corporate Governance*," *Jurnal Ekonomi-Akuntansi*, hlm. 88.

⁴ *Ibid.*

hubungan antara praktek *corporate governance* dengan nilai perusahaan menurut penelitian tersebut adalah *signaling* dan *endogeneity*. Dalam *signaling*, praktek *corporate governance* menyebabkan peningkatan nilai perusahaan karena penerapan *corporate governance* yang baik akan memberikan sinyal positif. Sedangkan *endogeneity* adalah perusahaan yang nilai pasarnya tinggi (dengan alasan apapun) cenderung menerapkan *corporate governance* lebih baik.⁵ Namun, pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan juga dapat dijelaskan melalui teori keagenan. Perusahaan yang menerapkan *corporate governance* secara efektif menunjukkan bahwa kemungkinan terjadinya konflik keagenan sangat kecil sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Ada tiga proksi *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan, yaitu komposisi komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial. Ketiga mekanisme tersebut dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui kontrol dan monitoring yang dilakukan.

Selain faktor IOS dan *corporate governance*, nilai perusahaan juga tergantung pada respon investor terhadap kualitas laba yang dilaporkan oleh manajemen. Konflik keagenan yang tercipta akibat perbedaan

⁵ Bernard S. Black dkk., “Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea,” http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=844744, diakses tanggal 24 Februari 2009

kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat mengakibatkan manajemen melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri, hal ini didasarkan pada asumsi *self interested behaviour*. Hal ini dapat dilakukan manajemen dengan cara melaporkan laba secara oportunistik yang memaksimumkan kepentingan pribadinya, sehingga dapat menyebabkan rendahnya kualitas laba.⁶ Kualitas laba yang rendah akan dapat membuat kesalahan pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditur, sehingga nilai perusahaan akan berkurang.⁷

Pengaruh IOS, *corporate governance* dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan telah diuji oleh Siallagan dan Machfoedz, Hasnawati, Hastuti, serta Rachmawati dan Triatmoko. Penelitian-penelitian yang dilakukan menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Untuk itu, penelitian ini ingin menguji kembali bagaimana pengaruh masing-masing variabel IOS, *corporate governance* dan kualitas laba terhadap variabel nilai perusahaan.

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar JII (*Jakarta Islamic Index*) selama periode 2005-2007. Perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar JII telah melalui proses seleksi sehingga dianggap memiliki prospek pertumbuhan yang lebih bagus serta telah menerapkan mekanisme *corporate governance* secara efektif.

⁶Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, “Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan,” *Simpposium Nasional Akuntansi*, Th. X (Juli 2007), hlm. 2.

⁷ *Ibid.*, hlm3.

B. Pokok Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka pokok permasalahan yang terdapat dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007?
4. Apakah IOS berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007?
5. Apakah kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007?

C. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

- a. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh komposisi komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007.
- b. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007.

- c. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007.
- d. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh IOS terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007.
- e. Untuk menguji dan menjelaskan pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII pada periode 2005-2007.

2. Kegunaan Penelitian

- a. Penelitian ini secara teoritis dapat memberikan kontribusi pemikiran terhadap wacana mengenai *Investment Opportunity Set*, mekanisme *corporate governance*, kualitas laba serta nilai perusahaan.
- b. Secara praktis penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi calon investor untuk mempertimbangkan pengaruh *Investment Opportunity Set* serta penerapan mekanisme *corporate governance* dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan sebelum membuat keputusan investasi pada perusahaan-perusahaan yang masuk dalam daftar JII (*Jakarta Islamic Index*).
- c. Dalam dunia keilmuan penelitian ini diharapkan nantinya dapat dijadikan referensi untuk penelitian-penelitian yang sejenis.

D. Telaah Pustaka

Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko menguji bagaimana pengaruh *corporate governance*, *Investment Opportunity Set*, dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan. Pengukuran terhadap kualitas laba dilakukan dengan *discretionary accruals* menurut *Modified Jones Model*, sedangkan *Price Book Value* digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Proksi yang digunakan untuk mengukur IOS adalah harga pasar saham.⁸

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *Investment Opportunity Set* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kualitas laba sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan komisaris independen sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance* juga berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal serupa juga terjadi pada kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial, keduanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.⁹

Hamongan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz menguji pengaruh antara mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. Pengujian yang dilakukan menggunakan *discretionary accruals* sebagai ukuran kualitas laba dan nilai Tobin's Q sebagai pengukur nilai perusahaan. Hasil dari penelitian yang mereka lakukan memiliki dua kesimpulan. Pertama, kualitas laba secara positif

⁸ Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, "Analisis Faktor".

⁹ *Ibid.*

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Kedua*, mekanisme *corporate governance* secara statistik berpengaruh terhadap nilai perusahaan.¹⁰

Dampak *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan di Bursa Efek Jakarta diteliti oleh Sri Hasnawati dengan menggunakan 3 proksi IOS, yakni basis harga saham, basis investasi dan basis varian. Penelitian yang dilakukan Hasnawati menyimpulkan bahwa keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sebesar 12,25%.¹¹

E. Kerangka Teori

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual.¹² Bagi perusahaan yang telah menerbitkan saham di pasar modal, harga saham yang diperjualbelikan di bursa merupakan indikator nilai perusahaan.¹³ Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, namun dalam penelitian ini faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan difokuskan pada IOS (*Investment Opportunity Set*), mekanisme *corporate governance* dan kualitas laba.

Penjelasan masing-masing faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

¹⁰ Hamongan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz, "Mekanisme *Corporate Governance*, Kulaitas Laba dan Nilai Perusahaan," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. IX (Agustus 2006).

¹¹ Sri Hasnawati, "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta," *JAAI*, Vol. 9:2 (Desember, 2005), hlm. 162.

¹² Suad Husnan dan Eny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2002), hlm. 7.

¹³ *Ibid.*

1. *Corporate Governance*

Berdasarkan *signaling theory*, penerapan mekanisme *corporate governance* akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.¹⁴ Perusahaan yang terbukti menerapkan prinsip *corporate governance* dengan baik akan direspon positif oleh investor. Hal ini tercermin melalui peningkatan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa. Ketika harga saham melalui peningkatan secara otomatis nilai perusahaan juga meningkat. Kenaikan harga saham ini karena kepercayaan investor terhadap prinsip *corporate governance*. *Corporate governance* merupakan alat yang berfungsi memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Prinsip dalam *corporate governance* berkaitan dengan mekanisme kontrol dan monitoring terhadap kinerja manajemen.¹⁵ Tindakan manajer yang diasumsikan *self interested behaviour* sehingga merugikan kepentingan pemilik perusahaan, dapat ditekan melalui *corporate governance*. Melalui penerapan *corporate governance* dalam perusahaan, manajemen diharapkan mengesampingkan sifat oportunistik yang dimiliki dan lebih mementingkan kinerja dalam usaha memaksimalkan nilai perusahaan.

¹⁴ Ibid., hlm. 88.

¹⁵ Muh. Arif Ujiyanto dan Bambang Agus Pramuka, “Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan,” *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. X (Juli, 2007), hlm 6.

Pelaksanaan mekanisme *corporate governance* dilakukan melalui:

a. Komposisi komisaris independen

Perusahaan yang memiliki proporsi komisaris independen yang tinggi dapat mengontrol dan memonitor manajemen secara lebih baik sehingga meningkatkan kinerja manajemen. Peningkatan kinerja manajemen akan direspon positif oleh investor melalui kenaikan harga saham. Kenaikan harga saham ini berarti peningkatan nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa proporsi komisaris independen yang tinggi dalam dewan akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan aturan yang telah ditetapkan, proporsi komisaris independen dalam dewan adalah minimal 20% dari jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris.¹⁶

b. Kepemilikan institusional

Shleifer dan Vishny berpendapat bahwa tingkat kepemilikan institusional dalam proporsi yang cukup besar akan mempengaruhi nilai pasar perusahaan.¹⁷ Dasar argumentasi ini adalah semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka semakin efektif pula mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen. Argumentasi ini didukung oleh Slovin dan Sushka

¹⁶ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance*, (Jakarta: Kencana, 2006), hlm. 142.

¹⁷ Andrei Shleifer dan Robert W. Vishny, "A Survey of Corporate Governance," *The Journal of Finance*, Vol. 52:2 (Juni 1997), hlm. 754.

sebagaimana dikutip oleh Wahyudi dan Pawestri menyatakan bahwa nilai perusahaan akan meningkat jika institusi mampu menjadi alat monitoring yang efektif.¹⁸ Pendapat ini didukung oleh bukti empiris yang ditemukan oleh Barclay dan Holderness, yang menemukan pengaruh positif-signifikan tingkat kepemilikan institusional dalam jumlah yang cukup besar terhadap nilai perusahaan.¹⁹

c. Kepemilikan manajerial

Crystal serta Jensen dan Byrne menemukan bahwa semakin tinggi kepemilikan *insiders* maka semakin tinggi nilai perusahaan. Pendapat ini didasarkan pada teori keagenan (*agency theory*) yang memunculkan argumentasi terhadap adanya konflik antara pemilik yaitu pemegang saham dengan manajer. Konflik tersebut muncul sebagai akibat perbedaan kepentingan diantara kedua belah pihak. Kepemilikan manajerial atau kepemilikan *insider* kemudian dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Dalam hal ini kepemilikan *insider* dipandang dapat menyamakan kepentingan antara pemilik dan

¹⁸ Untung Wahyudi dan Hartini Prasetyaning Pawestri, "Implikasi Struktur," hlm. 4.

¹⁹ "Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap Nilai Perusahaan: Sebuah Tinjauan Non Linier (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," makalah disampaikan dalam ***The 2nd National Conference UKWMS*** (6 September, 2008), hlm. 5.

manajer, sehingga semakin tinggi kepemilikan *insider* akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.²⁰

2. IOS (*Investment Opportunity Set*)

Nilai perusahaan memiliki satu komponen penting yakni kesempatan investasi perusahaan, seperti dikemukakan oleh Kallapur dan Trombley dalam kutipan Rachmawati dan Triatmoko. Hal ini disebabkan *Investment Opportunity Set* dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditur terhadap perusahaan.²¹ Perusahaan dengan IOS tinggi cenderung dinilai positif oleh investor karena lebih memiliki prospek keuntungan di masa yang akan datang. Dengan demikian ketika perusahaan memiliki IOS yang tinggi maka nilai perusahaan akan meningkat karena lebih banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi dengan harapan memperoleh *return* yang lebih besar di masa yang akan datang.

3. Kualitas Laba

Kualitas laba suatu perusahaan yang dimuat dalam laporan keuangan akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan, terutama perusahaan yang telah menerbitkan saham di pasar modal.²² Semakin

²⁰ “Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap Nilai Perusahaan: Sebuah Tinjauan Non Linier (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” makalah disampaikan pada **National Conference UKWMS**, Th. 2 (September, 2008), hlm. 2.

²¹ Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, “Analisis Faktor,” hlm. 2.

²² Hamongan Siallagan dan Mas’ud Machfoedz, “Mekanisme.,” hlm. 2.

tinggi kualitas laba maka nilai perusahaan akan semakin naik. Pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan dapat dilihat melalui respon investor terhadap perusahaan setelah perusahaan mengeluarkan laporan keuangan yang menyajikan laporan laba. Jika laba yang dilaporkan adalah laba yang berkualitas maka investor akan memberikan sinyal positif melalui kesedianya membayar premium atas saham perusahaan.

F. Hipotesis

1. H_0 : Komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.
 H_a : Komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.
2. H_0 : Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.
 H_a : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.
3. H_0 : Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.
 H_a : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.
4. H_0 : IOS tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.

H_a : IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.

5. H_0 : Kualitas laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.

H_a : Kualitas laba berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang masuk dalam daftar JII periode 2005-2007.

G. Metode Penelitian

1. Jenis dan Sifat Penelitian

Berdasarkan tujuannya, penelitian ini termasuk penelitian terapan atau sering disebut *applied research*, merupakan penelitian yang menyangkut aplikasi teori untuk memecahkan permasalahan tertentu.²³ Sifat penelitian ini adalah studi kausalitas yang mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat.²⁴

2. Populasi dan Sampel

Populasi penelitian adalah keseluruhan dari obyek penelitian yang akan diteliti.²⁵ Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan publik yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* (JII)

²³ Mudrajat Kuncoro, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, (Jakarta: Erlangga, 2003), hlm. 6.

²⁴ Mudrajat Kuncoro, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, ed. II, (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004) , hlm. 16.

²⁵ Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (Yogyakarta: Ekonosia, 1006), hlm. 45.

selama periode 2005-2007. Sampel adalah bagian atau wakil populasi yang memiliki karakteristik sama dengan populasinya dan diambil sebagai sumber data penelitian.²⁶ Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yakni didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan populasi yang diketahui sebelumnya. Dengan kata lain, unit yang dihubungi disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang ditetapkan berdasarkan tujuan penelitian.²⁷ Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:²⁸

- a. Termasuk perusahaan yang masuk dalam daftar *Jakarta Islamic Index* selama periode 2005-2007.
- b. Menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode 2003-2007.
- c. Semua data yang dibutuhkan dalam penelitian ini tersedia dengan lengkap pada laporan keuangan yang diterbitkan.

3. Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang didapatkan secara tidak langsung dari obyek

²⁶ *Ibid.*, hlm. 46.

²⁷ Nurul Zuriah, *Metodologi Penelitian Sosial dan Pendidikan* (Jakarta: Bumi Aksara, 2006), hlm. 124.

²⁸ Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, “Analisis Faktor,” hlm. 9.

penelitian.²⁹ Data ini merupakan data kuantitatif, yakni berupa rasio-rasio laporan keuangan yang terbit setiap akhir periode, selama 2005-2007. Data ini diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), dan website www.idx.co.id.

4. Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan 2 jenis variabel, yakni :

1. Variabel terikat atau dependen merupakan variabel yang dipengaruhi variabel bebas atau independen. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (NP).
2. Variabel bebas atau independen merupakan variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan (NP). Variabel bebas yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP), meliputi: komposisi komisaris independen (KI), kepemilikan institusional (INST), kepemilikan manajerial (MANJ), *Investment Opportunity Set* (IOS), kualitas laba (DA).

Penjelasan dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh investor. Pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV).³⁰

²⁹ Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian*, hlm. 41.

³⁰ Mamduh M. Hanafi, *Manajemen Keuangan* (Yogyakarta: BPFE, 2004), hlm. .

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar saham per lembar}}{\text{Nilai buku modal saham per lembar}}$$

b. Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen adalah komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan yang mengawasi pengelolaan perusahaan.³¹ Proporsi komisaris independen dihitung berdasarkan jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris.³²

$$KI = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{total anggota dewan komisaris}}$$

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh institusi baik itu korporat atau *non govermental organizations*.³³ Kepemilikan institusional diukur berdasarkan proporsi jumlah saham yang dimiliki investor institusional terhadap keseluruhan saham perusahaan.³⁴

³¹ Indra Surya dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance*, (Jakarta: Kencana, 2006), hlm. 135.

³² Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, “Analisis Faktor,” hlm. 10.

³³ Fuad, “Simultanitas dan ‘Trade Off’ Pengambilan Keputusan Finansial dalam Mengurangi Konflik Agensi: Peran Corporate Ownership,” *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. VIII (September, 2005), hlm., 269.

³⁴ Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, “Analisis Faktor,” hlm. 10.

$$INST = \frac{\text{jumlah saham pemilik institusional}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

d. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen, dimana manajer bertindak sebagai pengelola dan pemilik perusahaan. Pengukuran kepemilikan manajerial melalui persentase jumlah saham yang dimiliki manajemen terhadap keseluruhan saham perusahaan.³⁵

$$MANJ = \frac{\text{jumlah saham pemilik manajerial}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

e. *Investment Opportunity Set* (IOS)

IOS (*Investment Opportunity Set*) didefinisikan sebagai kombinasi antar aktiva yang dimiliki (*asset in place*) dan pilihan investasi di masa yang akan datang dengan *net present value* positif. Untuk mengukur nilai IOS digunakan proksi IOS berbasis harga saham dengan memakai *Book Value to Market Value of Asset Ratio*.³⁶

$$BVMVAR = \frac{\text{Aset} - \text{Ekuitas} + (\text{lembar saham} \times \text{harga pasar saham})}{\text{Total aset}}$$

³⁵ *Ibid.*

³⁶ Isnaeni Rochayati, "Analisis Hubungan Investment Opportunity Set dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan tidak Tumbuh Terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen di Bursa Efek Jakarta," *SMART*, Vol. 1 No.2 (Januari 2005), hlm. 49.

f. Kualitas Laba

Kualitas laba merupakan kemampuan laba dalam memberikan informasi kepada pengguna laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Kualitas laba diukur melalui *total accruals* yang dihitung dengan cara menselisihkan antara laba bersih sebelum *extraordinary items* dan arus kas operasi ($ACCR = EARN - CFO$). Kemudian untuk mendekomposisikan komponen diskresioner dan nondiskresioner dipilih *Modified Jones Model*. Model ini juga dipakai dalam penelitian Triatmoko dan Rachmawati serta Siregar dan Utama.³⁷

$$ACCR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta REV_{it} + \alpha_2 PPE_{it} + e$$

DA = nilai residu dari hasil regresi persamaan ACCR

Dimana:

ACCR = total akrual

ΔREV = perubahan pendapatan dari tahun t-1 ke tahun t

$$(REV_t - REV_{t-1})$$

PPE = nilai kotor aktiva tetap pada tahun t

Semua variabel diskala dengan total aktiva tahun sebelumnya.

DA = *discretionary accruals*

³⁷ Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Sidharta Utama, "Pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9:3 (2006), hlm. 313.

5. Teknik Analisa Data

a. Pengujian Asumsi Klasik

1) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Untuk bebas dari masalah multikolinearitas, nilai *tolerance* harus $<0,10$ atau sama dengan nilai $\text{VIF}>10$.³⁸

2) Uji Autokorelasi

Bertujuan menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat digunakan tes Durbin Watson (D-W), LM test ataupun uji Box Pierce-Ljung Box.³⁹

Alat uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah tes Durbin Watson. Berdasarkan metode Durbin

³⁸ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, (Semarang: BP UNDIP, 2006), hlm. 92.

³⁹ Syamsul Hadi, *Metodologi Penelitian*, hlm. 175-176.

Watson, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan:⁴⁰

Tabel 1.1
Hipotesis Autokorelasi

H_0 (Hipotesis Nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Terima	$d_u < d < 4 - d_u$

3) Uji Normalitas

Pengujian normalitas diadakan dengan maksud untuk melihat normal tidaknya sebaran data yang dianalisis.⁴¹ Uji normalitas dapat diuji dengan menggunakan uji Kolmogorov Smirnov dengan membuat hipotesis. Model ini lolos dari masalah normalitas apabila nilai Asymp.Sig.(2-tailed) variabel residual berada di atas 0,05. Sebaliknya jika nilai Asymp.Sig.(2-tailed) variabel residual berada di bawah 0,05, maka model mengalami masalah normalitas.

⁴⁰ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis*, hlm. 96.

⁴¹ Nurul Zuriah, *Metodologi Penelitian*, hlm. 201.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance residual* satu pengamatan lainnya tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Persamaan dikatakan bebas dari heteroskedastisitas apabila tidak satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi dependen nilai absolut.⁴²

b. Uji Regresi Berganda

Untuk menguji hipotesis-hipotesis yang telah dirumuskan akan digunakan persamaan regresi, yaitu:⁴³

$$NP = a + b_1 KI + b_2 INST + b_3 MANJ + b_4 IOS + b_5 DA + \varepsilon_2$$

Keterangan :

NP = Nilai perusahaan

KI = Komposisi komisaris independen

INST = Kepemilikan institusional

MANJ = Kepemilikan manajerial

KAP = Ukuran KAP

IOS = *Investment Opportunity Set*

⁴² Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis*, hlm. 109.

⁴³ Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, "Analisis Faktor," hlm. 11.

DA = *Discretionary Accruals*

ϵ = *Error term*

Melalui analisis regresi ini, diuji kebenaran hipotesis yang telah ditetapkan untuk kemudian diinterpretasikan hasilnya. Analisis regresi ini akan menghasilkan beberapa *output* dihasilkan antara lain:⁴⁴

1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen.

2. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

⁴⁴ Imam Ghozali, *Aplikasi Analisis*, hlm. 83-85.

H. Sistematika Pembahasan

Bab I merupakan Pendahuluan yang menjelaskan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika pembahasan.

Bab II memuat Landasan Teori yang memaparkan teori-teori yang mendasari penelitian ini serta hipotesis yang diturunkan berdasarkan teori. Teori-teori yang dipaparkan mencakup teori mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance*, IOS dan kualitas laba terhadap nilai perusahaan.

Bab III adalah metodologi penelitian yang mencakup jenis dan sifat penelitian, definisi operasional variabel, serta data dan sampel. Pada sub bab data sampel dijelaskan profil sampel penelitian, teknik perngumpulan data dan teknik analisa data yang meliputi uji asumsi klasik dan analisis regresi berganda.

Bab IV berisi analisis dan pembahasan merupakan hasil analisis dan pembahasan dari pengolahan data. Analisis tersebut berisi interpretasi terhadap hasil pengolahan data dengan menggunakan teori-teori.

Bab V yaitu Penutup yang memuat kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan memberikan saran-saran atas hasil penelitian yang ditujukan kepada berbagai pihak dan untuk penelitian selanjutnya.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan pengujian statistik dan analisis pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Proporsi komisaris independen dan kepemilikan institusional terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengawasan yang diberikan terbukti dapat menekan adanya konflik keagenan dan meningkatkan kinerja manajemen. Kondisi ini menunjukkan bahwa komisaris independen dan kepemilikan institusional sebagai bagian dari mekanisme *corporate governance* dapat dilakukan secara efektif dan memberikan keyakinan pada investor bahwa hak mereka sebagai pemilik perusahaan akan dilindungi. Pelaksanaan *corporate governance* secara baik dan efektif merupakan sinyal positif yang berperan dalam menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan manajerial sebagai bagian dari *corporate governance* tidak terbukti dapat menyelaraskan kepentingan antara manajemen dan pemilik perusahaan. Hal ini dikarenakan jumlah kepemilikan manajerial yang sangat kecil, sehingga manajer hanya berfungsi sebagai pegawai dari pemilik mayoritas. Setiap tindakan manajemen akan dipengaruhi oleh keinginan pemilik mayoritas perusahaan.

3. IOS (*Investment Opportunity Set*) yang dimiliki oleh perusahaan tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan IOS merupakan hal yang sulit diobservasi sehingga investor lebih memilih faktor lain yang lebih mudah untuk diobservasi dalam menilai perusahaan.
4. Kualitas laba yang dilaporkan manajemen terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kualitas laba menjadi salah satu pertimbangan investor untuk berinvestasi pada perusahaan, karena kualitas laba dapat dijadikan pedoman dalam pengambilan keputusan dan menunjukkan bahwa manajemen tidak bertindak oportunistik dalam melakukan pelaporan laba.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Jumlah sampel yang dipakai dalam penelitian ini hanya 30 perusahaan dikarenakan ketidaklengkapan data yang disajikan masing-masing perusahaan serta pendeknya periode penelitian, yakni hanya selama 3 tahun.
2. Data yang digunakan dalam mengukur penerapan *corporate governance* masih berdasarkan proporsi.
3. Pengukuran IOS hanya menggunakan satu proksi sehingga tidak bisa mengetahui dengan jelas bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.

C. Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya agar memperpanjang periode pengamatan agar diperoleh sampel yang lebih banyak dan memberikan hasil yang lebih valid.
2. Pengukuran *corporate governance* untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan *corporate governance score*.
3. Pengukuran IOS disarankan untuk menggunakan proksi lain atau dapat menggunakan lebih dari satu proksi agar hasilnya dapat dibandingkan.

DAFTAR PUSTAKA

AL-QUR'AN

Departemen Agama R.I, Al-Qur'an dan Terjemahannya, Bandung: Diponegoro, 2000.

EKONOMI ISLAM/MANAJEMEN/MANAJEMEN KEUANGAN

Adam, Tim dan Vidhan K. Goyal, "The Investment Opportunity Set and it's Proxy Variables," *JEL* (Agustus, 2007).

Arifin, Zaenal, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, Yogyakarta : Ekonisia, 2005.

Astuti, Theresia Dwi "Hubungan antara *Good Corporate Governance* dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. VIII (September, 2005).

Black, Bernard S. dkk., "Does Corporate Governance Affect Firm Value? Evidence from Korea," http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=844744, akses 24 Februari 2009.

Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Salemba Empat, 2006

Hanafi, Mamduh M., *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE, 2004.

Husnan, Suad, *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisi Sekuritas*, ed. II, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 1994.

Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Yogyakarta:UPP AMP YKPN, 2002.

Sudarsono, Heri, *Bank dan Lembaga Keuangan Syariah: Deskripsi dan Ilustrasi*, ed. II, cet. III, Yogyakarta: Ekonisia, 2005.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar modal*, ed. V, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2006.

Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana, *Penerapan Good Corporate Governance*, Jakarta: Kencana, 2006.

Sutedi, Adrian, *Prinsip Keterbukaan dalam Pasar Modal, Restrukturisasi Perusahaan dan Good Corporate Governance*, Jakarta: BP. Bina Jaya, 2006.

- Tim Edukasi Profesional Syari'ah, *Sistem Kerja Pasar Modal Syariah*, Jakarta: Renaisan, 2005.
- Zuriah, Nurul, *Metodologi Penelitian Sosial dan Pendidikan*, Jakarta: Bumi Aksara, 2006.

METODOLOGI PENELITIAN/STATISIK/SPSS

- Ghozali, Imam, *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit UNDIP, 2006.
- Hadi, Syamsul, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Yogyakarta: Ekonosia, 2006.
- Kuncoro, Mudrajat, *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: Erlangga, 2003.
- Kuncoro, Mudrajat, *Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, ed. II, Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2004.

AKUNTANSI

- Boediono, Gideon SB., "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen laba dengan Menggunakan Analisis Jalur," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. VII (September, 2005).
- Chan dkk., "Earnings Quality and Stock Returns," *Journals of Bussiness*, Vol. 79:3 (2006).
- Fuad, "Simultanitas dan "Trade Off" Pengambilan Keputusan Finansial dalam Mengurangi Konflik Agensi: Peran Corporate Ownership," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. VIII (September, 2005).
- Hasnawati, Sri "Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa efek Jakarta," *JAAI*, Vol. 9, No. 2 (Desember, 2005).
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto LS., "Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan terhadap Kinerja," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. VIII, (September, 2005).
- Kusumastuti, Sari dkk., "Pengaruh Board Diversity terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 9:2 (November, 2007).

- Matolcsy dkk., "The Value Relevance of Board Composition Within Corporate Governance," <http://papers.ssrn.com>, akses 24 Februari 2009.
- Myers, Stewart C. dan Nicholas S. Majluf, "Corporate Financing and Investment Decisions when Firms Have Information that Investor Do not Have," <http://dspace.mit.edu/Gitstream/handk/1721.1/2068/SWP-1523-15376412.pdf?sequence=1>, akses 24 Februari 2009.
- Norpratiwi, Agustina M.V., "Analisis Korelasi Investment Opportunity set terhadap Return Saham (Pada Saat Pelaporan Keuangan).
- Nugroho, "Emiten Baru Islamic Index," *Modal*, No.4/1 (Februari, 2003).
- Nugroho, "Ahlan Wasahlan Pasar Modal Syariah", *Modal*, No. 6/1 (April, 2003).
- Pengaruh Kepemilikan Instutisional terhadap Nilai Perusahaan: Sebuah Tinjauan Non Linier (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," makalah disampaikan pada *National Conference UKWMS*, Th. 2 (September, 2008).
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan," *Smposium Nasional Akuntansi*, Th. X (Juli, 2007).
- Rochayati, Isnaeni "Analisis Hubungan Investment Opportunity Set dengan Realisasi Pertumbuhan serta Perbedaan Perusahaan yang Tumbuh dan tidak Tumbuh terhadap Kebijakan Pendanaan dan Dividen di Bursa Efek Jakarta," *SMART*, Vol. 1 No.2 (Januari, 2005).
- Shleifer, Andrei dan Robert W. Vishny, "A Survey of Corporate Governace," *The Journal of Finance*, Vol. 52:2 (Juni, 1997).
- Siallagan, Hamongan dan Mas'ud Machfoedz, "Mekanisme Corporate Governance, Kulaitas Laba dan Nilai Perusahaan," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. IX, (Agustus, 2006).
- Siregar, Sylvia Veronica N.P. dan Sidharta Utama, "Pengaruh Struktur kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earnings Management)," *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No. 3 (2006).
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro,"Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan," *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.9 No.1 (2007).

Suryanah, Siti, "Analisis Hubungan Board Governance dengan Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Kasus Perusahaan-perusahaan yang Tercatat di BEJ," tesis Magister FE UI (2004).

Suwito, Edy dan Arleen Herawati , "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terditar di Bursa Efek Jakarta," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. VIII (September, 2005).

Ujiyanto, Muh. Arif dan Bambang Agus Pramuka, "Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. X (Juli, 2007).

Vidyasari, Ida Ayu,"Pengaruh Investasi dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan." Skripsi Universitas Brawijaya Malang, 2006.

Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri, "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening," *Simposium Nasional Akuntansi*, Th. IX (Agustus, 2006).

Yasni, M. Gunawan, "Pasar Modal Syariah", *Modal*, No. 1/1, (November, 2002).

<http://www.idx.co.id/MainMenu/TentangBEI/OurProduct/SyariahProducts/tabid/142/lang/id-ID/language/id-ID/Default.aspx>, akses 10 November 2008.

www.e-syariah.com akses 26 April 2008.

Lampiran Output 1

Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
NP	30	20.470000	.790000	21.260000	5.508333	5.275414730
KI	30	.578000	.222000	.800000	.42202333	.180129903
INST	30	.513300	.336700	.850000	.63588000	.132407134
MANJ	30	.0731999	.0000001	.0732000	*****	.0132952294
IOS	30	53.246814	.626640	53.873454	5.197202	9.700162464
Valid N (listwise)	30					

Pada tabel deskriptif statistik angka *mean* pada variabel MANJ tidak muncul karena skala desimal pada *variable view* terlalu besar, sehingga digunakan Microsoft Office Excel untuk menghitung rata-rata. Angka yang dihasilkan adalah 0,00347422.

UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.799 ^a	.638	.562	3.490116590	1.886

a. Predictors: (Constant), IOS, KI, MANJ, DA, INST

b. Dependent Variable: NP

Lampiran Output 2

UJI MULTIKOLINEARITAS DAN UJI t

Coefficients^a

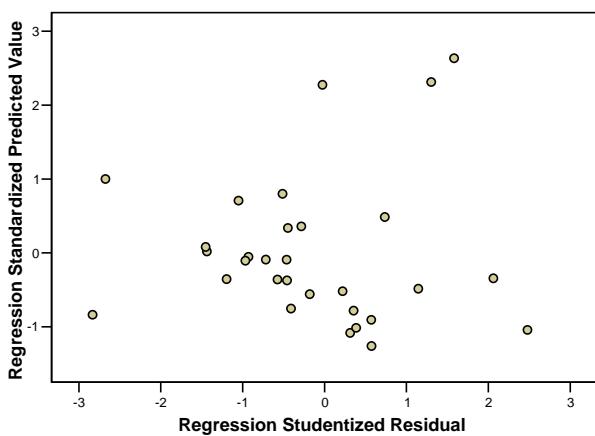
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-11.919	3.602				
	KI	15.327	3.694	.523	4.149	.000	.949
	INST	16.334	5.404	.410	3.023	.006	.821
	MANJ	-34.346	53.194	-.087	-.646	.525	.840
	DA	-22.225	9.679	-.304	-2.296	.031	.858
	IOS	.057	.073	.105	.777	.445	.827
							1.209

a. Dependent Variable: NP

UJI HETEROKEDASTISITAS

Scatterplot

Dependent Variable: NP



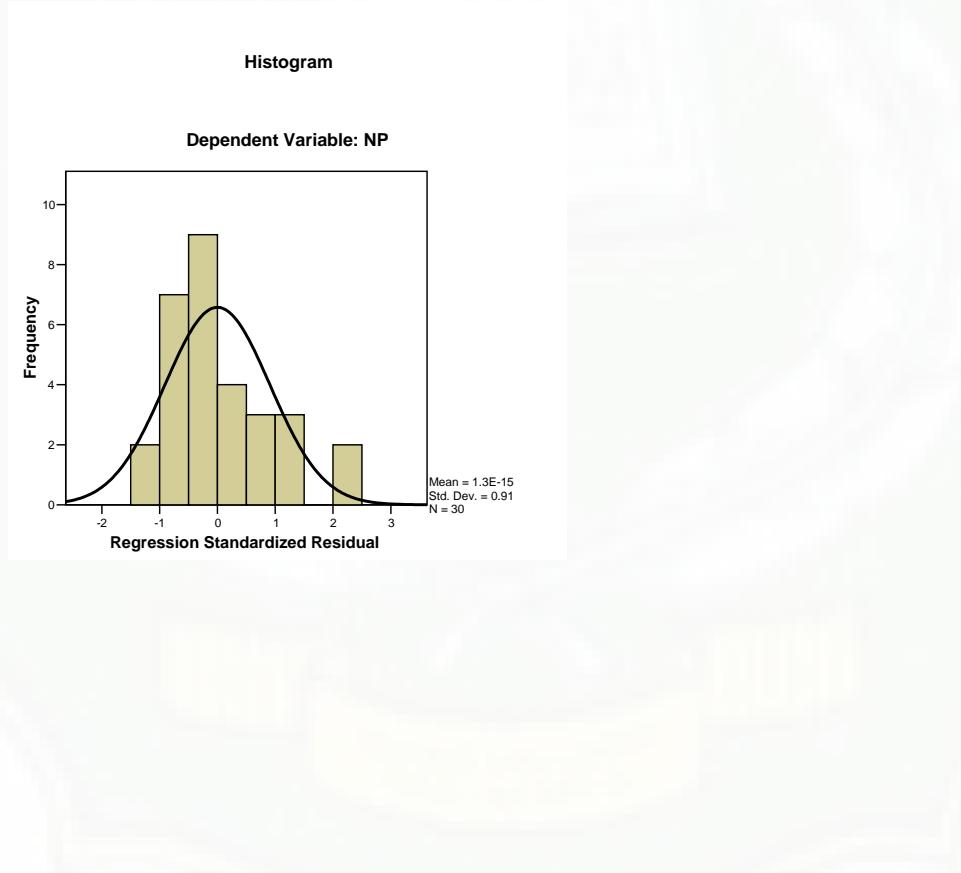
Lampiran Output 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.448	2.076		1.179	.250
KI	1.211	2.129	.118	.569	.575
INST	-.567	3.115	-.041	-.182	.857
MANJ	-18.965	30.665	-.136	-.618	.542
DA	1.198	5.580	.047	.215	.832
IOS	.005	.042	.024	.108	.915

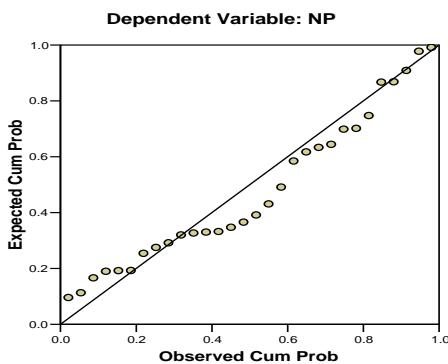
a. Dependent Variable: ABS_RES

UJI NORMALITAS



Lampiran Output 4

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.17502067
Most Extreme Differences	Absolute	.152
	Positive	.152
	Negative	-.077
Kolmogorov-Smirnov Z		.834
Asymp. Sig. (2-tailed)		.489

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

UJI F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	514.728	5	102.946	8.451	.000 ^a
	Residual	292.342	24	12.181		
	Total	807.070	29			

a. Predictors: (Constant), IOS, KI, MANJ, DA, INST

b. Dependent Variable: NP

Lampiran Data 1

DATA PBV, KI, INST, MANJ, IOS DAN DA

PERIODE 2005-2007

		PBV	KI	INST	MANJ	IOS	DA
2005	ANTM	2.25	0.4	0.75	0.0001663	1.592807228	0.0569
	BNBR	0.79	0.66	0.5099	0.0732	0.860588985	0.09337
	INCO	1.04	0.33	0.8153	0.00045927	1.02966897	0.04087
	INDF	1.99	0.3	0.5153	0.0005	1.295738277	0.00924
	ISAT	2.08	0.33	0.5504	0.002	1.470358302	-0.08309
	PGAS	7.37	0.333	0.603	0.0035	3.129685899	-0.01674
	PTBA	2.02	0.25	0.65	0.006995	1.735558712	0.09849
	TLKM	5.11	0.4	0.6748	3.885E-06	2.536143868	-0.13983
	UNTR	2.55	0.43	0.58	0.0004	1.597983893	0.04804
	UNVR	15.01	0.8	0.85	0.00001	8.914120176	-0.01579
2006	ANTM	3.56	0.4	0.65	0.00011912	11.03549727	0.01495
	BNBR	0.95	0.75	0.3367	0.00005807	5.293115521	0.06124
	INCO	2.03	0.3	0.8203	0.00041712	1.813985565	0.04985
	INDF	2.53	0.3	0.5153	0.0005	1.474409234	-0.00328
	ISAT	2.41	0.333	0.551	0.0003	1.629524622	-0.07536
	PGAS	9.44	0.2857	0.55	0.0061	4.114665794	0.01572
	PTBA	3.54	0.333	0.65	0.003548	2.8721748	0.09667
	TLKM	7.25	0.4	0.6804	2.808E-06	3.331009665	-0.1513
	UNTR	4.07	0.33	0.5845	1.19E-07	2.253450666	-0.02279
	UNVR	21.26	0.8	0.85	0.00001	11.35627781	-0.0778
2007	ANTM	0.97	0.25	0.65	0.0001663	0.626639816	0.00995
	BNBR	1.62	0.75	0.4083	0.00044724	1.225593248	0.02049
	INCO	7.64	0.222	0.8207	0.00034063	53.87345406	-0.07957
	INDF	3.41	0.333	0.5153	0.0005	1.580702261	-0.02446
	ISAT	2.82	0.333	0.551	0.00011547	1.665743635	-0.12821
	PGAS	11.05	0.4	0.5458	0.00080014	4.11856137	-0.03252
	PTBA	9.88	0.333	0.6502	0.00354819	7.324929694	-0.15543
	TLKM	6.06	0.4	0.6902	1.146E-06	3.058149608	-0.06126
	UNTR	5.42	0.375	0.708	7.658E-06	2.947616403	-0.06163
	UNVR	19.13	0.8	0.85	0.00001	10.15790928	-0.01984

Lampiran Biografi 1

BIOGRAFI ULAMA/SARJANA

Indra Surya, SH., LL.M.

Lahir di Medan, 8 Juli 1965. Lulusan Fakultas Hukum UII (0990) dan meraih gelar LL.M., dari Washington College of Law, American University, Washington DC, Amerika Serikat (1995). Staf Pengajar Mata Kuliah Hukum Pasar Modal di FHUI. Penulis adalah pegawai Badan Pengawas Pasar Modal Indonesia (BAPEPAM) Departemen Keuangan RI. Mengikuti berbagai kegiatan dan training di bidang pasar modal dan keuangan baik di dalam dan luar negeri (1996-sekarang)

Boediono

Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada, mendapat gelar *Bachelor of Economics (Honours)* dari University of Western Australia, memperoleh gelar *Master of Economics* dari Monash University (Australia), gelar *Doctor of Philosophy* diperoleh dari Wharton School University of Pennsylvania (USA). Bidang spesialisasinya adalah Teori Ekonomi, Ekonometrika, Ekonomi Matematika, dan Perekonomian Indonesia.

Imam Ghazali

Guru Besar Ilmu akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Ia menyelesaikan pendidikan Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi di Universitas Gadjah Mada (1985). Pendidikan S2 diselesaikannya di University of New South Wales, Sydney, Australia (1990) dan pendidikan S3 (Ph.D) bidang *Management Accounting* diselesaikan di University of Wollongong, Australia (1992-1995). Di samping sebagai dosen tetap pada Fakultas Ekonomi UNDIP, mulai tahun 2005 sampai sekarang menjabat sebagai Direktur Program S3 Ilmu Ekonomi, Universitas Diponegoro.

Zainul Arifin

Dilahirkan di Malang pada 1948. lulusan Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya (1976) dan Master Degree in Business Administration, Golden Gate University, AS (1987). Pernah menjabat sebagai Direktur Utama Bank Muamalat Indonesia periode 1996-1999. Anggota Komite Ahli Pengembangan Perbankan Syariah pada Bank Indonesia.

CURRICULUM VITAE

Nama : Nur Chasanah
Tempat / Tanggal Lahir : Pati, 25 Juli 1984
Alamat : Ds. Sekarjalak 05/01 Margoyoso Pati Jateng
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status : Belum Kawin
Nama Ayah : H. Shodiq (Alm.)
Nama Ibu : Hj. Fatimah
Pekerjaan Orang Tua : Wiraswasta
Riwayat Pendidikan :

1. SD Negeri 2 Sekarjalak (1991-1997)
2. MADIN Raudlatul Ulum Pati (1997-1998)
3. MTs. Raudlatul ulum Pati (1998-2001)
4. MA Raudlatul Ulum pati (2001-2004)
5. UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta (masuk tahun 2004)