

PENGARUH PENERAPAN TATA KELOLA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Lely Fitri Rahmawati
lelyfitrirahmawati@gmail.com
Suwardi Bambang Hermanto

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is meant to examine the influence of the implementation of corporate governance which is proxy by variables i.e. institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, and audit committee to the firm value. The research object is banking companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2015 periods. The research sample has been carried out by using purposive sampling technique and 30 companies with 150 observations which have met the sampling criteria have been obtained as samples. The result of the regression analysis shows that variables i.e. institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, and audit committee give significant and positive influence to the firm value and managerial ownership does not give any significant influence to the firm value. The multiple linear regressions models in this research has R^2 value 0.349 which means that 34.9% firm value variable can be explained by variables i.e. institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, and audit committee. Meanwhile, the remaining 65.1% is explained by other factors which are not included in the analyzed models.

Keywords: Corporate governance, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *corporate governance* yang diproksi variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2015. Sampel penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh 30 perusahaan, dengan pengamatan 150 yang memenuhi kriteria sampel. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Model regresi linear berganda dalam penelitian memiliki nilai R^2 sebesar 0,349 yang berarti bahwa sebesar 34,9% variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit. Sedangkan sisanya sebesar 65,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang dianalisis.

Kata kunci: *Corporate Governance*, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan sekelompok orang yang bekerja untuk mencapai suatu tujuan dalam suatu organisasi. Tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Sedangkan tujuan jangka panjang yang menjadi prioritas suatu perusahaan adalah memaksimalkan atau meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar di pasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat

memiliki sebuah perusahaan *go public*. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemilikinya.

Persaingan perusahaan yang begitu kompetitif, harus didukung dengan penyajian laporan keuangan yang wajar dan relevan. Laporan keuangan dapat memperlihatkan kinerja keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan yang baik haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sesungguhnya. Pihak manajemen sebagai pihak yang secara langsung terlibat di dalam perusahaan pasti memiliki informasi yang lebih memadai dibandingkan dengan investor. Investor cenderung hanya menerima informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen melalui laporan keuangan tanpa mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Hal ini lah yang kemudian mencuat dan memunculkan *agency theory*.

Agency theory menekankan pentingnya pemilik perusahaan (pemegang saham) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga-tenaga ahli (agent) yang lebih mengerti dalam menjalankan pengelolaan perusahaan (Sutedi, 2011). Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Konflik kepentingan antara pemilik dan agen terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan principal. Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Hal ini akhirnya mendesak akan adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal dengan *Good Corporate Governance* (GCG) untuk memberi jaminan keamanan atas dana atau aset yang tertanam pada perusahaan tersebut sekaligus efisiensinya. Menurut Muh. Arief Effendi (2009) dalam bukunya *The Power of Good Corporate Governance*, pengertian GCG adalah suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan asset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang.

Secara umum, GCG adalah sistem dan struktur yang baik dalam mengelola perusahaan dengan meningkatkan nilai pemegang saham mengakomodasi berbagai pihak yang berkepentingan perusahaan (*stakeholder*), seperti: kreditor, pemasok, asosiasi bisnis, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas (Syakhroza, 2002).

Mekanisme *corporate governance* yang diterapkan dengan tepat di dalam perusahaan, dapat meningkatkan efektifitas perusahaan tersebut sehingga dapat melaporkan kegiatan usahanya dengan baik melalui laporan keuangan sebagai sumber informasi kepada *stakeholder*. Perusahaan yang telah menerapkan *corporate governance* dengan baik seharusnya dapat meminimalkan risiko keputusan yang salah satu nya hanya dapat menguntungkan salah satu pihak saja. Dengan begitu, tentu saja keputusan yang diambil akan semakin matang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

GCG merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. Terdapat empat mekanisme GCG yang dipakai dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit (Andri dan Hanung, 2007).

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari informasi yang dihasilkan melalui reaksi pasar atas pengumuman laba. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring. Presentase saham tertentu yang

dimiliki institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005:175).

Kepemilikan manajerial, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Siallagan dan Machfoedz, (2006) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingan sendiri. Kepemilikan saham manajemen adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh para manajemen (Suranta dan Merdistuti, 2003).

Peran dewan komisaris independen adalah melakukan fungsi pengawasan terhadap operasional perusahaan oleh pihak manajemen. Komposisi dewan komisaris independen dapat memberikan kontribusi yang efektif terhadap hasil dari proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas. Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, audit eksternal dan sistem pengendalian internal. Beberapa penelitian mengungkapkan bahwa perusahaan yang mempunyai komite audit memiliki resiko yang lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempunyai komite audit.

Agar penyelenggaraan GCG dapat berjalan dengan baik, pemerintah telah mengeluarkan beberapa peraturan, antara lain Bapepam dengan surat edaran No. SE-03/PM/2000 mensyaratkan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk komite audit dengan anggota minimal 3 orang yang diketuai oleh satu orang komisaris independen perusahaan dengan dua orang eksternal yang independen terhadap perusahaan serta menguasai dan memiliki latar belakang akuntansi dan keuangan.

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang dikemukakan diatas, maka dapat dirumuskan suatu rumusan masalah yaitu apakah kepemilikan manajerial (KMA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional (KIN) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, komisaris independen (KOI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan komite audit (KOI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* yang diproksi dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penelitian ini menggunakan teori keagenan. Dimana para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Jensen dan Meckling (dalam Kawatu, 2009:407), teori agensi menjelaskan tentang hubungan kontraktual antara keputusan tertentu (*principal*) dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut (*agent*). Dalam hal ini, *principal* memberikan kewenangan dan otoritas kepada *agent* untuk menjalankan perusahaan demi kepentingan *principal*. Wewenang dan tanggung jawab *agent* maupun *principal* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama.

Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan dapat menimbulkan masalah keagenan (*agency problems*), yaitu ketidaksejajaran kepentingan antara *principle* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer) (Midiastuty dan Machfoedz, 2003). *Agency theory* memiliki asumsi bahwa masing-masing individu sematamata termotivasi oleh kepentingan antara *principal* dan *agent*. Konflik kepentingan antara

pemilik dan manajer terjadi karena kemungkinan *agent* tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan *principal*, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Corporate governance merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Dengan demikian penerapan mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang salah satunya adalah meningkatkan kualitas laba yang dilaporkan dan dapat menekan biaya agensi (*agency cost*), sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan (Efendi, 2009:2). Hal ini disebabkan karena *good corporate governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen bersih, transparan, dan profesional. *Good Corporate Governance* adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar yang berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha disuatu negara (Darmawati,2003).

Dapat disimpulkan bahwa GCG adalah sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak yang berkepentingan dan terdapat proses untuk mengatur bagaimana seharusnya cara menjalankan perusahaan. Penerapan GCG memerlukan komitmen dari seluruh jajaran organisasi dan penerapannya harus dipatuhi oleh semua pihak yang ada didalamnya. Sehingga apabila penerapan GCG dapat dilakukan, dalam jangka panjang menciptakan nilai tambah bagi perusahaan untuk semua pihak yang berkepentingan baik pihak internal maupun pihak eksternal.

Dengan menerapkan GCG menumbuhkan kepercayaan *shareholder* dan *stakeholder*. Dengan kepercayaan yang baik, nilai perusahaan akan meningkat dan membantu investor membuat keputusan dalam investasinya. Bukan hanya dari pihak luar, penerapan GCG juga mempengaruhi perusahaan dalam memperoleh tambahan modal dari bank maupun dari pasar modal. Perusahaan akan lebih mudah mendapatkan modal karena perusahaan telah dipercaya dan mempunyai reputasi positif. Selain itu penerapan GCG dapat memastikan setiap proses bisnis berjalan sesuai prosedur yang berlaku, sehingga perusahaan dapat terhindar dari risiko hukum.

Manfaat Good Corporate Governance

Corporate Governance sebagai suatu sistem bagaimana suatu perusahaan dikelola dan diawasi, pelaksanaan *corporate governance* yang baik diakui dapat membantu mempertahankan perusahaan dari kondisi-kondisi yang tidak menguntungkan. Penerapan GCG banyak memberikan manfaat baik bagi perusahaan maupun pihak lain yang mempunyai hubungan langsung dan tidak langsung dengan perusahaan.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI, 2001) menetapkan beberapa manfaat GCG, yaitu: (a) Meningkatkan kinerja perusahaan melalui terciptanya proses pengambilan lebih meningkatkan pelayanan kepada *stakeholders*. (b) Mempermudah diperolehnya dana pembiayaan yang lebih murah sehingga dapat meningkatkan *corporate value*. (c) Mengembalikan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di Indonesia. (d) Pemegang saham akan merasa puas dengan kinerja perusahaan karena sekaligus akan meningkatkan *shareholders value* dan dividen.

Dapat diambil kesimpulan bahwa GCG mempunyai manfaat yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dapat memulihkan tingkat kepercayaan investor terhadap suatu perusahaan.

Prinsip-prinsip *Good Corporate Governance*

Secara umum terdapat lima prinsip dasar dari *corporate governance*. *Pertama*, Transparansi (*Transparency*), yaitu keterbukaan dalam melaksanakan proses pengambilan keputusan dan keterbukaan dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. *Kedua*, Akuntabilitas (*Accountability*), yaitu kejelasan fungsi, pelaksanaan dan pertanggung jawaban organisasi sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. *Ketiga*, Pertanggung-jawaban (*Responsibility*), yaitu kesesuaian di dalam pengelolaan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan dan prinsip korporasi yang sehat. *Keempat*, Kemandirian (*Independency*), yaitu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh/tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. *Kelima*, Kewajaran (*Fairnes*), yaitu perlakuan yang adil dan setara di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Mekanisme *Good Corporate Governance*

Ada empat mekanisme *Corporate Governance* yang dipakai dalam penelitian ini yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit.

Kepemilikan Manajerial.

Kepemilikan manajerial merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan antara pemegang saham luar dengan manajemen, sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah seorang pemilik juga (Jensen dan Meckling dalam Kawatu, 2009:408). Proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan pemegang saham, sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri.

Kepemilikan manajerial adalah besarnya saham yang dimiliki manajemen dari total saham yang beredar. Kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif menyelaraskan kepentingan manajemen dan *principal*. Kepemilikan manajerial juga dapat dikatakan sebagai situasi yang di dalamnya manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan yang ditunjukkan dengan persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer.

Kepemilikan Institusional.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen

karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah saham yang dimiliki institusi dari total saham beredar. Adanya kepemilikan institusional dapat memantau secara profesional perkembangan investasinya sehingga tingkat pengendalian terhadap manajemen sangat tinggi yang pada akhirnya dapat menekan potensi kecurangan. Pemegang saham institusional diantaranya mencakup perusahaan asuransi, dana pensiun, dan reksadana. Faisal (2004) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen.

Komisaris Independen.

Komisaris independen merupakan bagian dari dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan apapun dengan perusahaan, yang memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong terciptanya tata kelola perusahaan yang baik di dalam perusahaan, dengan cara mengawasi dan memberi nasehat secara efektif terhadap kinerja direksi dan kinerja perusahaan.

Menurut *Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)* (dalam FCGI, 2002), peran dewan komisaris antara lain : (1) Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha, menetapkan sasaran kerja, mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan, serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset. (2) Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan dan adil. (3) Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi, dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan manipulasi transaksi perusahaan. (4) Memonitor pelaksanaan *governance*, dan mengadakan perubahan apabila perlu. (5) Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan.

Komite Audit

Dewan komisaris dapat membentuk komite yang berfungsi untuk menunjang tugas dari dewan komisaris. Bagi perusahaan yang sahamnya tercatat di bursa efek, perusahaan negara, perusahaan daerah, perusahaan yang menghimpun dan mengelola dana masyarakat, perusahaan yang produk atau jasanya digunakan oleh masyarakat luas, serta perusahaan yang mempunyai dampak luas terhadap kelstarian lingkungan, sekurang-kurangnya harus membentuk komite audit, sedangkan komite lain dibentuk sesuai dengan kebutuhan (KNKG, 2006).

Menurut FCGI (2002), pada umumnya Komite Audit mempunyai tanggung jawab pada tiga bidang, yaitu: (1) Laporan Keuangan (*Financial Reporting*), Tanggung jawab untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya tentang kondisi keuangan, hasil usahanya, serta rencana dan komitmen jangka panjang perusahaan. (2) Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*), Tanggung jawab untuk memastikan bahwa perusahaan telah dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku, etika bisnis serta melaksanakan pengawasan secara efektif terhadap benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan. (3) Pengawasan Perusahaan (*Corporate Control*), Tanggung jawab dalam pemahaman tentang masalah serta hal-

hal yang berpotensi mengandung risiko dan sistem pengendalian intern serta memonitor proses pengawasan yang dilakukan oleh auditor internal.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah suatu entitas yang didalamnya terdapat sekelompok orang yang bekerja sama untuk mencapai tujuan. Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan (*sustainable*) dengan memperhatikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Pelaksanaan GCG yang baik dan sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan, bahwa dana yang diinvestasikan dalam perusahaan yang bersangkutan akan dikelola dengan baik dan kepentingan investor publik akan aman. Kepercayaan investor publik pada manajemen perusahaan memberikan manfaat kepada perusahaan dalam bentuk pengurangan *cost of capital* (biaya modal). Kinerja perusahaan yang baik dengan biaya modal yang rendah akan mendorong para investor melakukan investasi di perusahaan tersebut. Banyaknya investor yang tertarik akan meningkatkan permintaan investasi, sehingga harga saham perusahaan akan meningkat yang merupakan rantai pertumbuhan perusahaan dan meningkatkan kemakmuran *stakeholders* yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) yang membuktikan bahwa variabel struktur kepemilikan saham oleh manajemen mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan, akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif dalam memonitoring aktivitas perusahaan.

Lestari (2014) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri.

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.

Menurut Tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Borolla (2011) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bermakna bahwa kepemilikan oleh institusi dapat berperan sebagai mekanisme *corporate governance* dalam mengurangi konflik keagenan, sebab konsentrasi kepemilikan dapat menjadikan pemegang saham pada posisi yang kuat untuk dapat mengendalikan manajemen secara efektif, sehingga mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Rukmana dan Mildawati (2015) menjelaskan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa dengan adanya jumlah dewan komisaris yang tinggi maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan.

Machfoedz (2006) menyarankan bahwa masuknya dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan meningkatkan efektifitas dewan tersebut dalam mengawasi manajemen untuk mencegah kecurangan laporan keuangan. Semakin banyak anggota dewan komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan stakeholders lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

H3 : Komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

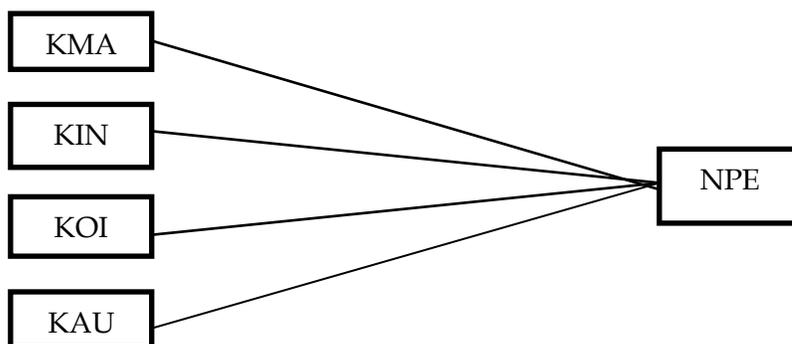
Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan.

Machfoedz (2006) menjelaskan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Komite audit yang bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan memeriksa sistem pengendalian internal dapat mengurangi sifat *opportunistic* manajemen yang melakukan manajemen laba dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal. Perilaku *oportunis* yang rendah akan menurunkan *agencycost*. *Agency cost* yang menurun akan menambah laba dan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

H4 : Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Model Penelitian

Dari hasil perumusan hipotesis dapat ditarik model penelitian sebagai berikut:



Keterangan:

KMA = Kepemilikan Manajerial
 KIN = Kepemilikan Institusional
 KOI = Komisaris Independen
 KAU = Komite Audit
 NPE = Nilai Perusahaan

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan data berupa angka yang dinilai dan dianalisis dengan analisis statistik. Sedangkan data sekunder adalah jenis data yang diperoleh tidak langsung dari sumbernya melainkan dari media perantara. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dengan kriteria perusahaan perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015, mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 Desember 2011-2015 yang dinyatakan dalam rupiah dan data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter yang berupa laporan tahunan (*annual report*) yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah sumber data sekunder. Data sekunder berupa bukti, catatan atau laporan historis yang tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang terpublikasi ataupun yang tidak terpublikasi. Data sekunder yang dikumpulkan diperoleh dari Bursa Efek Indonesia STIESIA dan www.idx.co.id.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen: Nilai Perusahaan (NPE)

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Yang menjadi variabel dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan. Nilai perusahaan diprosikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi simbol Q, dihitung dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rumus yang digunakan sebagai berikut (Lastanti, 2004):

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

dalam hal ini:

- Q = Nilai perusahaan
- EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)
- EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)
- D = Total hutang

Variabel Independen:

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan institusional adalah persentase jumlah

saham yang dimiliki pihak institusional dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar (Sudarma dalam Borolla, 2011):

$$\text{KIN} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total saham beredar}} \times 100\%$$

b. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola (Boediono, 2005). Jumlah kepemilikan manajerial sebagian besar kurang dari 1%, sehingga variasi jumlah kepemilikan manajerial tidak banyak. Kepemilikan manajerial dapat diukur menggunakan *dummy variable* yaitu 0 jika tidak terdapat kepemilikan manajerial dalam perusahaan, dan 1 jika terdapat kepemilikan manajerial dalam perusahaan (Herawaty, 2008).

c. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independent. komisaris independen diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan (Darwis, 2009):

$$\text{KOI} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah komisaris}} \times 100\%$$

d. Komite Audit

Komite audit adalah auditor internal yang dibentuk dewan komisaris, yang bertugas melakukan pemantauan dan evaluasi atas perencanaan dan pelaksanaan pengendalian intern perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mengukur komite audit adalah jumlah anggota komite audit pada perusahaan sampel. Berdasarkan Peraturan Bank Indonesia No. 8/14/PBI/2006 tentang pelaksanaan *Good corporate Governance* jumlah anggota komite audit minimal 3 orang.

Komite audit, diukur dengan variabel *dummy*, dimana 1 untuk perusahaan yang memiliki komite audit > 3 atau lebih dari 3 dan 0 untuk perusahaan yang memiliki komite audit kurang dari < 3 atau kurang dari 3 (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Teknik Analisis Data

Penulis menggunakan metode penelitian kuantitatif dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis statistik yang perhitungannya dilakukan dengan menggunakan *SPSS (Statistical Product and Service Solution)*. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. analisis regresi linear berganda adalah suatu prosedur statistik dalam menganalisa hubungan antara variabel satu atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini analisis linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh Kepemilikan Manajerial (KMA), Kepemilikan Institusional(KIN), Komisaris Independen(KOI), dan Komite Audit (KAU) terhadap nilai perusahaan. Formulasi regresi linier berganda adalah:

$$NPE = a + \beta_1 KMA + \beta_2 KIN + \beta_3 KOI + \beta_4 KAU + e$$

Keterangan:

NPE	= Nilai Perusahaan	$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi Linear
KMA	= Kepemilikan Manajerial	a	= Konstanta
KIN	= Kepemilikan Institusional	e	= Error
KOI	= Komisaris Independen		
KAU	= Komite Audit		

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015. Peneliti memilih perusahaan pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena peneliti ingin mengetahui kondisi tata kelola perusahaan dan kelangsungan usaha jangka panjang dari nilai perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel Penelitian

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria sampel yang digunakan pada penelitian ini, antara lain: 1) Perusahaan perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015; 2) Perusahaan perbankan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) untuk periode 31 desember 2011-2015 serta yang dinyatakan mata uang rupiah; 3) Data perusahaan yang tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen komite audit dan laporan keuangan. Untuk lebih jelasnya seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan tampak dalam tabel 1 sebagai berikut :

Tabel 1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No	Kriteria	2011	2012	2013	2014	2015	Jmlh
1	Perusahaan perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2011-2015	25	27	30	36	43	161
2	Perusahaan perbankan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (<i>annual report</i>) untuk periode 31 desember 2011-2015 serta tidak dinyatakan mata uang rupiah	1	2	3	3	2	11
3	Data perusahaan yang tidak tersedia lengkap mengenai kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen komite audit dan laporan keuangan	0	0	0	0	0	0
Jumlah Sampel		24	25	27	33	41	150

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui jumlah sampel berdasarkan kriteria yang diteliti sebanyak 150 pengamatan, berdasarkan 5 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2011-2015).

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menunjukkan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini serta dapat menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, dan nilai rata-rata serta standar deviasi dari masing-masing variabel. Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif masing-masing variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial (KMA), kepemilikan institusional (KIN), komisaris independen (KOI), komite audit (KAU) terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KIN	150	11.03	100.00	67.88	21.65
KMA	150	.00	1.00	.47	.50
KOI	150	33.33	80.00	55.68	10.56
KAU	150	.00	1.00	.98	.08
NPE	150	.81	1.17	.91	.05
Valid N (listwise)	150				

Tabel 2 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 150 pengamatan data yang diambil dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Informasi yang diperoleh dari data tersebut adalah :

Variabel kepemilikan institusional data terendah adalah 11,03 yaitu Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. dan data tertinggi adalah 100,00 yaitu Bank J trust Indonesia Tbk (J Trust Co., Ltd., Jepang/ *Japan* dan PT J Trust Investments Indonesia). dengan nilai rata-rata sebesar 67,88, sedangkan nilai standar deviasi adalah 21,65. Hal ini memberi gambaran bahwa kepemilikan institusional mampu memonitor tindakan manajer dengan lebih baik dibanding dengan kepemilikan individual.

Variabel kepemilikan manajerial dengan nilai terendah 0,00 yang berarti tidak mengungkapkan kepemilikan manajerial yaitu 80 (53,3%) pengamatan data periode 2011-2015 terlampaui. dan nilai tertinggi sebesar 1,00 yaitu berarti mengungkapkan kepemilikan manajerial yaitu 70 (46,7%) pengamatan data periode 2011-2015 terlampaui. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,47 dan standar deviasi sebesar 0,50. Hal ini memberi gambaran perbankan yang mengungkapkan maupun yang tidak mengungkapkan kepemilikan manajerial.

Variabel komisaris independen dengan nilai minimum sebesar 33,33 yaitu Bank Bumi Artha Tbk., Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk., Bank Windu Kentjana Internasional Tbk., Bank J trust Indonesia Tbk., dan nilai maksimum sebesar 80,00 yaitu Bank Victoria Internasional Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 55,68, sedangkan standar deviasi sebesar 10,56. Hal ini memberi gambaran bahwa komisaris independen mampu mendorong terciptanya iklim perusahaan dan lingkungan kerja yang lebih objektif dan menempatkan kewajiban dan kesetaraan diantara berbagai kepentingan termasuk kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholder* lainnya.

Variabel komite audit dengan nilai minimum sebesar 0,00 yang artinya komite audit yang kurang dari 3 yaitu 1 (0.6%) pengamatan data pada Bank Windu Kentjana Internasional Tbk., tahun 2011 dan nilai maksimum sebesar 1,00 yang artinya komite audit yang lebih dari 3 yaitu 149 (99,4%) pengamatan data, dengan nilai rata-rata sebesar 0,98 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,08. Hal ini memberi gambaran bahwa tanggung jawab komite audit di bidang *corporate governance* dalam memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris.

Variabel nilai perusahaan dengan nilai minimum sebesar 0,81 yaitu Bank of India Indonesia Tbk. dan nilai maksimum sebesar 1,17 yaitu Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk. dengan nilai rata-rata sebesar 0,91 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 0,05. Hal ini memberi gambaran bahwa dengan dilakukannya mekanisme *good corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memperoleh model regresi dengan estimasi yang tidak bias dan pengujian dapat dipercaya. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas yang dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan *P-plot* grafik terlihat bahwa penyebaran titik-titik mengikuti arah garis diagonal. Hasil tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa data yang digunakan berdistribusi normal atau dengan kata lain model regresi layak dipakai.

Uji statistik lain yang dapat digunakan untuk menguji normalitas residual adalah uji statistik non-parametrik *kolmogorov smirnov* (K-S). Hasil pengujian menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, hal ini ditunjukkan dengan nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,817 lebih besar dari 0,05.

Uji Multikolinearitas.

Nilai *tolerance* semua variabel bebas lebih besar dari 0,10 demikian pula nilai VIF semuanya kurang dari 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengindikasikan adanya multikolinieritas.

Uji Autokorelasi.

Hasil perhitungan autokorelasi, diperoleh nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 1.167. Dengan demikian model regresi yang akan digunakan tidak terdapat masalah autokorelasi. Selain itu model regresi yang dihasilkan dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independennya.

Uji Heteroskedastisitas.

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat pola grafik scatterplot. Hasil dari grafik scatterplot terlihat hampir semua titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini berarti tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk mengetahui nilai perusahaan berdasar masukan dari variabel independennya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dari data yang diolah dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil analisis regresi linier berganda yang disajikan pada tabel 3 berikut ini :

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig
	B	Std. Error	Coefficients Beta		
(Constant)	.956	.031		31.088	.000
KIN	.002	.001	.247	2.979	.003
KMA	.013	.009	.125	1.503	.135
KOI	.001	.000	.325	3.974	.000
KAU	.050	.023	.166	2.153	.033

Dependent Variable : NPE

a. Dependent Variable : NPE

Dari hasil output SPSS seperti pada tabel 3 diatas, diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\text{NPE} = 0.956 + 0.002\text{KIN} + 0.013\text{KMA} + 0.001\text{KOI} + 0.050\text{KAU} + e$$

Uji F (*Goodness of Fit*)

Uji *goodness of fit* digunakan untuk mengetahui kelayakan model, apakah permodelan yang dibangun memenuhi kriteria fit atau tidak. Model regresi dikatakan fit apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
1 Regression	0.062	4	.016	6.354	.000 ^a
Residual	0.356	145	.002		
Total	0.418	149			

a. Predictors: (Constant), KAU, KMA, KOI, KIN

b. Dependent Variable : NPE

Berdasarkan tabel 4 diatas, menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 6.354 dengan tingkat probabilitas signifikan sebesar $0.000 < 0.050$ (*level of signifikan*), maka hipotesis diterima dan berarti model regresi fit atau layak. Hasil ini mengindikasikan bahwa baik buruknya nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tergantung oleh baik buruknya mekanisme *good corporate governance*, dalam hal ini kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut ini hasil pengukuran koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 5:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std.Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.486	.349	.257	.04953	1.167

a. Predictors: (Constant), KIN, KMA, KOI, KAU

b. Dependent Variable : NPE

Hasil dari koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 5 diatas yang menunjukkan bahwa R_{Square} (R^2) adalah 0.349. hal ini menunjukkan bahwa sebesar 34,9% variabel nilai perusahaan (NPE) dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit. Sedangkan sisanya sebesar 65,1% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model yang dianalisis.

Pengujian Hipotesis (uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Dengan tingkat signifikansi $\leq 0,05$ maka dapat disimpulkan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.

Tabel 6
Hasil Uji Parsial / Uji t
Coefficients^a

Model	B	t_{hitung}	Sig.	Keterangan
KIN	.002	2.979	.003	Diterima
KMA	.013	1.503	.135	Ditolak
KOI	.001	3.974	.000	Diterima
KAU	.050	2.153	.033	Diterima

a. Dependent variable : NPE

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 6 diatas dapat dijelaskan pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

- Berdasarkan data pada Tabel 6 maka variabel kepemilikan institusional yang diberi label KIN memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2.979 dengan tingkat signifikan 0,003 lebih kecil dari batas signifikansi ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa H_1 : Variabel kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

- b. Berdasarkan data pada Tabel 6 maka variabel kepemilikan manajerial yang diberi label KMA memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1.503 dengan tingkat signifikan 0,135 lebih besar dari batas signifikansi ($\alpha = 0,05$), maka H_1 diterima. Artinya variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa H_2 : Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.
- c. Berdasarkan data pada Tabel 6 maka variabel komisaris independen yang diberi label KOI memiliki nilai t_{hitung} sebesar 3.974 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih besar dari batas signifikansi ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya variabel komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa H_3 : Variabel komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.
- d. Berdasarkan data pada Tabel 6 maka variabel komite audit yang diberi label KAU memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2.153 dengan tingkat signifikan 0,033 lebih besar dari batas signifikansi ($\alpha = 0,05$), maka H_0 ditolak. Artinya variabel komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang menyatakan bahwa H_4 : Variabel komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Pembahasan

Uraian berikut ini merupakan pembahasan tentang hasil analisis yang telah dikemukakan sebelumnya. Dari hasil perhitungan uji t diketahui bahwa masing-masing variabel mempunyai pengaruh sebagai berikut:

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Dari hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan bahwa hal ini berarti menunjukkan, bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Aktivitas *monitoring* institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. *Monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain, sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai pemegang saham. Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lestari (2014) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian, kepemilikan institusional mampu menjadi mekanisme untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional terhadap saham perusahaan dipandang dapat meningkatkan fungsi pengawasan terhadap perusahaan, agar melakukan praktek *corporate governance* yang lebih baik. Dengan meningkatnya kepemilikan institusional, diharapkan dapat memberikan tekanan agar perusahaan dapat terus melaksanakan praktek *corporate governance* sesuai yang diharapkan investor institusional. Oleh karena itu, kinerja perusahaan akan semakin baik dan semakin meningkatkan kinerja keuangan. Pemegang saham institusional biasanya berbentuk entitas seperti perbankan, dana pensiun, asuransi, reksadana dan institusi lain. Hal ini berarti, dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mendorong meningkatkan kinerja keuangan yang dilakukan oleh perusahaan, hal ini bahwa kepemilikan

oleh institusi dapat berperan sebagai mekanisme *corporate governance* dalam mengurangi persoalan keagenan, sebab konsentrasi kepemilikan dapat menjadikan pemegang saham pada posisi yang kuat untuk dapat mengendalikan manajemen secara efektif, sehingga mendorong manajemen bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ujiyantho (2007) yang menemukan bukti empiris bahwa hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah linear dan negatif atau dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan manajerial maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin menurun. Hasil penelitian ini juga diperkuat dengan penelitian Borolla (2011) dan Machfoedz (2006) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Padahal berdasarkan *agency theory*, kepemilikan manajerial bisa menjadi salah satu mekanisme untuk mengurangi perilaku *opportunistic* dari perilaku para manajer.

Sedangkan hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rukmana (2015) dan Lestari (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menurut Wardhani (2006) karena dengan meningkatnya kepemilikan manajerial, maka keputusan yang diambil oleh dewan akan lebih cenderung untuk menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan sehingga kemungkinan kinerja keuangan perusahaan akan cenderung mengalami penurunan. Dari hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan bahwa kepemilikan saham oleh manajerial memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan secara umum. kepemilikan saham cenderung mengurangi informasi yang asimetri kepada para pemegang saham.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Dari hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan bahwa semakin banyak komisaris independen dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin sedikit komisaris independen dalam perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Rukmana (2015) yang menyatakan bahwa dengan adanya jumlah dewan komisaris yang tinggi maka akan berakibat meningkatnya nilai perusahaan. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan keuangan yang berkualitas sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sari (2013) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa jumlah komisaris independen yang meningkat menyebabkan tingkat pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh dewan komisaris independen semakin meningkat dapat mengurangi perilaku manajer yang *opportunistic* sehingga kinerja perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat. Tetapi sebaliknya jika semakin kecil jumlah dewan komisaris maka peran dewan komisaris di perusahaan belum maksimal dalam memonitor kinerja manajemen, sehingga komisaris independen belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Kendali kuat akan perusahaan

tetap berada pada pendiri dan pemilik saham mayoritas, sehingga menjadikan fungsi pengawasan yang dilakukan anggota dewan komisaris independen tidak efektif.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima. Dari hasil pengujian hipotesis dapat dijelaskan bahwa semakin banyak jumlah komite audit dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, semakin sedikit jumlah komite audit dalam perusahaan maka semakin rendah nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Machfoedz (2006) dan Kawatu (2009) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari (2013) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit efektif dalam mengurangi perilaku difungsional yang dilakukan oleh pihak manajemen. Komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hal ini berarti komite audit yang ada di perusahaan sebagai salah satu mekanisme *good cooperate governance* mampu mengurangi tindakan manipulasi laba oleh manajemen. Dari sini dapat terlihat bahwa komite audit yang ada di perusahaan perbankan telah menjalankan tugas dengan semestinya dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan dengan menjunjung prinsip *corporate governance*, transparansi, *fairness*, tanggung jawab dan akuntabilitas (NCCG, 2006) yang prosesnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin tinggi juga kinerja keuangan. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah kepemilikan institusional maka semakin rendah juga kinerja keuangan. Kepemilikan institusional membuat saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain akan berusaha untuk meningkatkan nilai kekayaannya sebagai pemegang saham perusahaan, yang akhirnya juga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat diartikan ini berarti dengan semakin meningkatnya kepemilikan manajerial, maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin menurun. Hasil ini menjelaskan bahwa kepemilikan saham oleh manajerial memiliki keuntungan dan kerugian bagi perusahaan secara umum. kepemilikan saham cenderung mengurangi informasi yang asimetri kepada para pemegang saham.

Komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan, hal ini berarti bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, sehingga mewakili kepentingan *stakeholders* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap kinerja keuangan. Dengan adanya komisaris independen, maka akan dapat mengurangi konflik agensi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih berfokus dalam meningkatkan nilai perusahaan semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen maka akan semakin tinggi juga kinerja keuangan.

Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin banyak jumlah komite audit dalam perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit efektif dalam mengurangi perilaku difungsional yang dilakukan oleh pihak manajemen. Komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Saran

Saran yang dapat diberikan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Untuk meningkatkan kinerja perbankan, diharapkan tidak hanya memperhatikan ukuran seberapa banyak aktivitas kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit, tetapi juga memperhatikan kompetensi yang dimiliki yang berhubungan dengan profesionalitas personal dalam bidangnya kinerja keuangan dalam laporan keuangan tahunan.
2. Informasi yang diperoleh dari hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Diharapkan manajemen perusahaan mampu menerapkan dan menjalankan *good cooperate governance* secara lebih baik dan konsisten, sesuai dengan peraturan yang sudah ada agar transparansi, *fairness*, serta tanggung jawab kepada pemegang saham dapat terjaga.
3. Peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian berkaitan dengan penelitian ini hendaknya menambah jumlah variabel dalam penelitian, misalnya menggunakan variabel lain sebagai variabel moderating seperti kinerja keuangan (CFROA), struktur modal, *profitabilitas*, *size* perusahaan, dan lain-lain.

Keterbatasan

Sampel yang digunakan hanya terbatas pada perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan metode populasi sasaran sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai dasar generalisasi yang mencerminkan keadaan seluruh perusahaan yang ada di Indonesia; Range waktu data sampel yang digunakan untuk penelitian ini terlalu pendek sehingga tidak bisa memaksimalkan pengamatan, sehingga dapat memunculkan kemungkinan untuk kehilangan (*miss*) data dari sampel terbuka lebar.

DAFTAR PUSTAKA

- Andri dan Hanung. 2007. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar.
- Boediono, G. SB. 2005. Kualitas Laba : Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII* : 172-194.
- Borolla. 2011. "Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Prestasi* vol.7, No.1, Ambon.
- Darmawati, D.et al., 2004. Hubungan *Corporate Governance* dan Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar.

- Darwis. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, vol.13, No.3.
- Effendi. 2009. *The Power of Good Corporate Governance (Teori dan Implikasi)*. Jakarta : Salemba Empat
- Faisal. 2004. "Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance". *Simposium Nasional Akuntansi VII, Solo*.
- FCGI. 2001. *Corporate Governance : Tata Kelola Perusahaan*, Edisi Ketiga, Jakarta.
- _____. 2002. *Seri Tata Kelola Perusahaan*. Edisi Kedua. Jakarta.
- Herawaty, V. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2) : 97-108.
- Jensen, M.C. dan William, H.Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4).
- Kawatu, F. S. 2009. Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(3) : 405-417.
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta
- Lastanti. 2004. "Hubungan Struktur Corporate Governanace dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar," Konferensi Nasional Akuntansi: Peran Akuntan dalam Membangun Good Corporate Governance.
- Lestari, N., M. Khafid, dan I. Anisykurlillah. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal* 3(1): 35-36.
- Midiastuty dan Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* dan Indikasi Manajemen Laba. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya
- Rukmana, R. dan T. Mildawati. 2015. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Termasuk dalamLQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(1): 1-7.
- Sari, E. dan A. Riduwan. 2013. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan : Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1(1): 1-9.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Suranta, Puspita dan Merdistuti. 2003. Analisis Hubungan Struktur Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan dan Investasi dengan Model Persamaan Linier Simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*: 6 (1).

Sutedi. 2011. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.

Syakhroza. 2002. Makalah mengenai Penerapan *Corporate Governance*.

Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak

Ujiyantho, M. A. dan B. A. Pramuka. 2007. Mekanisme *Corporate Governance*, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*.

Wardhani. 2006. Mekanisme *Corporate Governance* dalam Perusahaan yang mengalami permasalahan keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.