

## PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Farahdilla Rizki Rahmania

dellarahmania96@gmail.com

Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to examine the influence of good corporate governance mechanisms, namely institutional ownership, managerial ownership, independent commissioner, audit committee, board of directors of company value at manufacturing company in Indonesia Stock Exchange. The method used in this research using quantitative approach and object research used is the annual report of manufacturing companies which listed in the Indonesia Stock Exchange during the 2014-2016 period through purposive sampling method and obtained 41 samples of manufacturing companies. Statistical test tool used is multiple linear regression analysis using spss 20 program. The results showed that institutional ownership did not influenced the value of firms with regression coefficient of 0.001 and significance level of 0.131, managerial ownership positively influenced the value of firms with 0.006 regression coefficient and significant level 0.010, independent commissioner negatively influenced firm value with regression coefficient of -0.904 and level of significance 0,011, audit committee does not influence to company value with regression coefficient 0,145 and level of significance 0,241, board of directors have positive influence to value of company with regression coefficient 0,111 and signification level of 0,000.*

*Keywords: good corporate governance, board of directors, corporate value.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan objek penelitian yang digunakan adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016 melalui metode *purposive sampling* dan diperoleh 41 sampel perusahaan manufaktur. Alat uji statistik yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program spss 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar 0,001 dan tingkat signifikansi 0,131, kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,006 dan tingkat signifikansi 0,010, komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi -0,904 dan tingkat signifikansi 0,011, komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,145 dan tingkat signifikansi 0,241, dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi 0,111 dan tingkat signifikansi 0,000.

Kata Kunci: *good corporate governance*, dewan direksi, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Perkembangan di era globalisasi saat ini, didalam perusahaan terdiri dari sekelompok orang yang saling bekerja sama untuk mencapai tujuan bersama. Tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan manajemen keuangan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pemilik atau pemegang saham.

Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency conflict*. Seringkali pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang biasa disebut sebagai konflik keagenan (*agency conflict*). Konflik kepentingan tersebut dapat diminimalkan dengan suatu mekanisme yang mampu menjajarkan kepentingan manajemen (Lastanti, 2004).

Konsep *Good Corporate Governance* (GCG) sudah lama dikenal di negara-negara Eropa dan Amerika dengan adanya konsep pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Pemisahan ini akan menimbulkan masalah karena adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan pihak manajemen sebagai agen. Adanya pemisahan antara pemilik dan manajemen ini disebut dengan *agency theory* atau teori keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Penerapan GCG diharapkan dapat menjaga keseimbangan hak dan kewajiban antara pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan dan *stakeholders* lainnya agar tidak ada pihak yang dirugikan sehingga dapat menciptakan nilai tambah bagi semua *stakeholders*nya, hal ini karena perusahaan dalam kegiatan operasionalnya tidak hidup sendiri melainkan terkait dengan lingkungannya.

Mengawasi dan memonitor perilaku manajer, pemegang saham harus bersedia mengeluarkan kos pengawasan yang disebut dengan *agency cost* atau biaya keagenan. Untuk mengurangi biaya keagenan dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dengan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan kepentingan dengan pemegang saham. Biaya keagenan juga dapat dikurangi dengan kepemilikan institusional dengan cara mengaktifkan pengawasan melalui investor-investor institusional, dengan kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajerial (Nuraina, 2012).

Mekanisme dalam pengawasan *corporate governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu *internal* dan *eksternal mechanism*. *Internal mechanism* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanism* adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal, seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar (Iskandar dan Chamlao, 2000 dalam Lastanti, 2004). Mekanisme *good corporate governance* yang terdapat dalam penelitian ini diantaranya adalah: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi.

Terdapat empat komponen utama yang diperlukan dalam konsep GCG yaitu *transparency, accountability, responsibility dan fairness*. Keempat komponen tersebut penting karena penerapan prinsip *good corporate governance* secara konsisten terbukti dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan juga mampu mengurangi aktivitas menyimpang seperti rekayasa isi laporan keuangan yang tidak menggambarkan nilai yang sebenarnya (Kaihatu, 2006).

*Tobin's Q* digunakan oleh Klapper dan Love (2002) yang menemukan adanya hubungan positif antara *corporate governance* dengan kinerja perusahaan. *Tobin's Q* sebagai indikator pengukur nilai perusahaan telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan khususnya penelitian yang mengambil permasalahan nilai perusahaan. Oleh karena itu, peran dari *corporate governance* tidak bisa diabaikan oleh suatu perusahaan. Negara-negara di dunia dituntut untuk menerapkan sistem dan paradigma baru dalam pengelolaan bisnis, yaitu kegiatan bisnis yang berbasis prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance*

terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam *agency theory* hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Isu *good corporate governance* diawali dengan munculnya pemisahan antara pemilik dan manajemen. Pemilik atau pemegang saham sebagai prinsipal, sedangkan manajemen sebagai agen. Menurut Arifin (2005) *Agency Theory* mendasarkan hubungan kontrak antar anggota-anggota dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen sebagai pelaku utama. Prinsipal merupakan pihak yang memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Di dalam teori keagenan, antar pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* mempunyai kepentingan yang berbeda dan menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*).

### Good Corporate Governance

*Organization of Economic Cooperation and Development* (2004) menyatakan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) adalah suatu sistem perusahaan atau entitas bisnis yang diarahkan dan diawasi. Seperti yang sudah dijelaskan maka *Corporate governance* mengatur pembagian tugas hak dan kewajiban mereka yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan termasuk para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan semua anggota *stakeholders* non pemegang saham. Selanjutnya, struktur dari GCG menjelaskan bahwa aturan dan prosedur dalam pengambilan dan keputusan kebijakan dapat berjalan, sehingga dengan melakukan itu semua maka tujuan perusahaan dan pemantauan kinerjanya dapat dipertanggungjawabkan dan dilakukan dengan baik.

*Good Corporate Governance* didefinisikan sebagai seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (Forum for Corporate Governance in Indonesia, 2001).

### Mekanisme Good Corporate Governance

Mekanisme merupakan cara kerja secara tersistem untuk memenuhi persyaratan tertentu. Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan baik yang melakukan kontrol atau pengawasan terhadap keputusan tersebut.

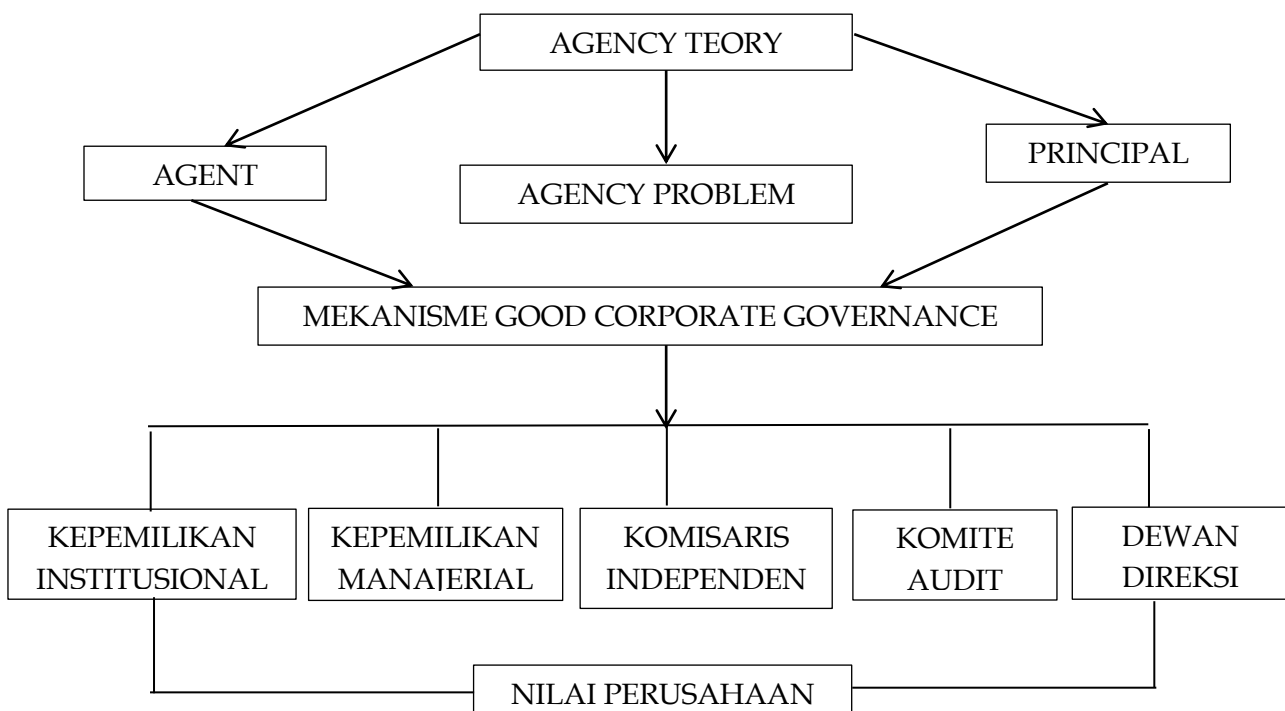
Menurut Jensen dan Meckling (1976) kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan. Dalam suatu perusahaan dewan memegang peranan yang signifikan dalam penentuan strategi perusahaan. Kekuasaan tertinggi dalam hal operasional di perusahaan terletak pada dewan direksi. Dewan komisaris dan dewan direksi memiliki kekuasaan dan kekuatan tertinggi di dalam semua aspek organisasi. Keberadaan komisaris independen sangat diperlukan sebagai salah satu elemen *corporate governance* yang membantu meningkatkan akuntabilitas dewan komisaris. Komisaris independen membantu merencanakan strategi jangka panjang dan secara berkala melakukan *review* atas implementasi strategi tersebut.

Sedangkan Menurut Iskandar & Chamlao (2000) dalam Lastanti (2004) mekanisme dalam pengawasan corporate governance dibagi dalam dua kelompok yaitu *internal* dan *eksternal mechanism*. *Internal mechanism* adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham, komposisi dewan direksi, komposisi dewan komisaris dan pertemuan dengan *board of director*. Sedangkan *external mechanism* adalah cara mempengaruhi perusahaan selain dengan menggunakan mekanisme internal seperti pengendalian perusahaan dan mekanisme pasar.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Menurut Sukamulja (2004) salah satu rasio yang dinilai bisa memberikan informasi paling baik adalah *Tobin's Q*, karena rasio ini bisa menjelaskan berbagai fenomena dalam kegiatan perusahaan seperti misalnya terjadinya perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi serta hubungan antara kepemilikan saham manajemen dan nilai perusahaan (Onwioduokit, 2002 dalam Purwaningtyas, 2011).

### Rerangka Pemikiran



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan Institusional pada umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan Institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan juga dapat bertindak sebagai pencegahan

terhadap pemborosan yang dilakukan oleh manajemen (Faizal, 2004). Sedangkan menurut Tarjo (2008) bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai pemegang saham. Hal ini berarti menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerjanya dan pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H1 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dan manajemen (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Siallagan dan Machfoedz, 2006). Sehingga permasalahan keagenan diasumsikan akan hilang apabila seorang manajer adalah juga sekaligus sebagai seorang pemilik. Manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga.

H2 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan perusahaan memiliki peran terhadap aktivitas pengawasan. Fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Tuntutan akan transparansi dan independensi terlihat dari adanya tuntutan agar perusahaan memiliki lebih banyak komisaris independen yang mengawasi tindakan-tindakan para eksekutif. Hal ini membuktikan bahwa independensi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* (Lastanti, 2004).

H3 : Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Komite audit ini merupakan usaha perbaikan terhadap cara pengelolaan perusahaan terutama cara pengawasan terhadap manajemen perusahaan, karena akan menjadi penghubung antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris maupun pihak ekstern lainnya. Komite audit akan berperan secara efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan membantu dewan komisaris memperoleh kepercayaan dari pemegang saham untuk memenuhi kewajiban menyampaikan informasi.

H4 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran dewan direksi adalah jumlah dewan direksi dalam perusahaan, semakin banyak dewan dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang semakin lebih baik, dengan kinerja perusahaan yang baik dan terkontrol, maka akan menghasilkan profitabilitas yang baik dan nantinya akan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan nilai perusahaan pun juga akan ikut meningkat. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Isshaq, 2009) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ada hubungan yang signifikan positif antara *board size* atau dewan direksi dengan nilai perusahaan.

H5 : Ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel Penelitian

Jenis penelitian ini menggunakan data kuantitatif yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dari sumbernya atau melalui media perantara (*download*). Jenis perusahaan yang diteliti adalah beberapa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai dengan 2016. Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*, yaitu sampel harus memenuhi kriteria yang telah ditentukan. Adapun kriteria pengambilan sampel sebagai berikut : (1) Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan secara berturut-turut pada periode 2014-2016. (3) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dengan menggunakan mata uang rupiah periode 2014-2016. (4) Perusahaan manufaktur yang memiliki data kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit dan dewan direksi selama periode pengamatan.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu teknik pengumpulan data dengan cara menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, serta melihat dan mengambil data-data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*, *annual report* yang didapat melalui galeri investasi Bursa Efek Indonesia Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dan dari website ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

## Variabel dan Definisi Operasional

### Variabel Dependen

Variabel Dependen (variabel terikat) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Tobins' Q*. Rumus yang digunakan sebagai berikut (Lastanti, 2004) :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV}) + \text{D}}{(\text{EBV}) + \text{D}}$$

Keterangan :

Tobin's Q	= Nilai Perusahaan
EMV	= Nilai Pasar Equitas (Equity Market Value)
EBV	= Nilai Buku dari Total Equitas (Equity Book Value)
D	= Total Hutang

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

### Variabel Independen

#### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik. Kepemilikan institusional dapat diukur dari presentase kepemilikan saham oleh institusi (Lastanti, 2004).

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki institusi}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola. Kepemilikan manajerial didefinisi sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Kepemilikan manajerial, diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$\frac{\sum \text{saham yang dimiliki manajer}}{\sum \text{saham yang beredar}} \times 100\%$$

### Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Darwis, 2009) :

$$\frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{total dewan komisaris}} \times 100 \%$$

### Komite Audit

Komite audit diukur dengan jumlah komite audit yang ada didalam perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

$$\sum \text{Komite Audit}$$

### Ukuran Dewan Direksi

Ukuran dewan direksi diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan (Suranta dan Machfoedz, 2003).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

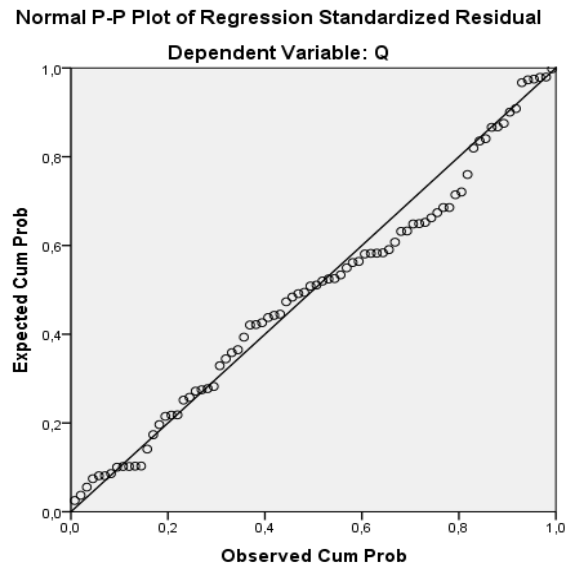
Berdasarkan jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 135 pengamatan dalam 3 periode terakhir (2014-2016), statistik deskriptif dapat dilihat nilai *mean*, serta *standard deviation* dari masing - masing tabel yang diteliti. Namun, berdasarkan perhitungan nilai *Zscore* terdapat 43 data *oulier*. Data *outlier* adalah data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim. Setelah data outlier dihilangkan maka data awal yaitu dari 123 data menjadi 80 data.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model regresi kedua variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2005). Alat yang digunakan dalam uji normalitas dalam penelitian ini dengan menggunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test*.

Pada gambar 1 (*normal probability plot*) terlihat data menyebar yang berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti searah garis diagonal. Kedua hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas dan data yang diolah menghasilkan data berdistribusi normal.



Sumber: data sekunder diolah, 2018

**Gambar 1**  
**Uji Normalitas**

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,22669714
Most Extreme Differences	Absolute	,096
	Positive	,096
	Negative	-,056
Kolmogorov-Smirnov Z		,861
Asymp. Sig. (2-tailed)		,448

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji statistik non-parametrik *Kolmogrov-Smirnov* yang ditunjukkan pada tabel diatas dapat dilihat nilai *Kolmogrov-Smirnov* sebesar 0,861 dengan tingkat *Asmp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,448. Karena nilai signifikasi lebih besar dari 0,05 maka residual terdistribusi normal atau dengan kata lain berdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen yang ada. Model regresi yang baik seharusnya



tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Dalam penelitian ini untuk melihat ada atau tidaknya multikolinieritas yaitu dengan melihat dari: (1) nilai *Tolerance* dan lawannya (2) *Variance Inflation Factor* (VIF) adalah nilai *Tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai VIF  $\geq 10$ . Model regresi yang baik tidak terdapat masalah multikolinieritas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel independennya (Ghozali, 2005).

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Multukolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
KepInst	0,850	1,176
KepManj	0,814	1,228
KomInd	0,972	1,029
KA	0,555	1,802
Direks	0,526	1,902

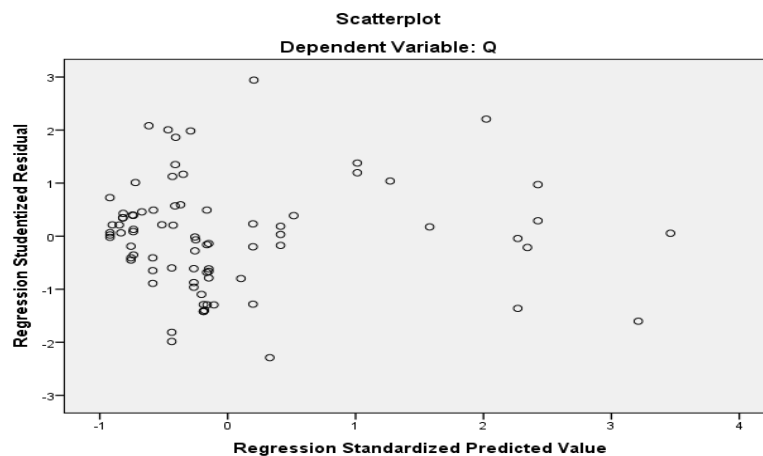
a. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 2, dapat diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *Tolerance*  $> 0,1$  dan nilai VIF  $< 10$ . Sehingga dapat disimpulkan, tidak ada korelasi antara variabel independen (bebas) diatas tidak terjadi multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk melihat apakah di dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2007:69). Menurut Ghozali (2007:69) deteksi ada tidaknya Heteroskedatisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatter plot antara SPRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi - Y sesungguhnya) yang telah di *studentized*.



Sumber: data sekunder diolah, 2018

**Gambar 2**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Berdasarkan gambar 2, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Sehingga model regresi layak untuk memprediksi Nilai Perusahaan.

### Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah di dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya (Ghozali, 2005). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW) di mana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,846 <sup>a</sup>	,715	,696	,23423	1,354

a. Predictors: (Constant), Direks, KepInst, KomInd, KepManj, KA

b. Dependent Variable: Q

Sumber: Dari olahan data SPSS

Berdasarkan tabel 3, menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,354 dan terletak di antara -2 sampai +2 sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dimaksudkan untuk menguji pengaruh simultan dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat. Analisis regresi digunakan oleh peneliti apabila peneliti bermaksud meramalkan bagaimana keadaan naik turunnya variabel dependen dan apabila dua atau lebih variabel independen sebagai prediktor dimanipulasi atau dinaik turunkan nilainya.

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,251	0,316		0,794	0,430
KepInst	0,001	0,001	0,103	1,528	0,131
KepManj	0,006	0,002	0,183	2,654	0,010
KomInd	-0,904	0,349	-0,163	-2,593	0,011
KA	0,145	0,100	0,120	1,444	0,153
Direks	0,111	0,012	0,778	9,093	0,000

a. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Dari tabel 4, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Q = 0,251 + 0,001KepIns + 0,006KepManj + (-0,904)KomInd + 0,145KA + 0,111Direks + e$$

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,846 <sup>a</sup>	,715	,696	,23423	1,354

a. Predictors: (Constant), Direks, KepInst, KomInd, KepManj, KA

b. Dependent Variable: Q

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Pada tabel 5 diatas diperoleh nilai adjusted R<sup>2</sup> sebesar 0,715. Hal ini menunjukkan bahwa 71,5% variasi dari nilai perusahaan (Tobins Q) dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi, sedangkan sisanya sebesar 28,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian.

**Uji F (Uji Kelayakan Model)**

Uji ketepatan fungsi regresi sampel dalam menafsirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*. Menurut (Ghozali, 2011) perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana Ho ditolak). Sebaliknya perhitungan statistik disebut tidak signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana Ho diterima. *Goodness of fit* digunakan untuk menguji H<sub>0</sub> bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model regresi, yang berarti tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model regresi dapat dikatakan cocok.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji F (Kelayakan Model)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

1	Regression	10,183	5	2,037	37,122
	Residual	4,060	74	,055	
	Total	14,243	79		

a. Dependent Variable: Q

b. Predictors: (Constant), Direks, KepInst, KomInd, KepManj, KA

Sumber: data sekunder diolah, 2018

Hasil uji F menunjukkan F hitung sebesar 37,122 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 (α=5%), sehingga kesimpulannya adalah model regresi yang digunakan dalam penelitian layak untuk digunakan dalam penelitian.

**Uji t**

Pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007:128).

**Tabel 7**  
**Nilai t hitung**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	T	Sig.	$\alpha$	Keterangan
(Constant)	0,794	0,430		
KepInst	1,528	0,131	0,05	Tidak Berpengaruh
KepManj	2,654	0,010	0,05	Berpengaruh
KomInd	-2,593	0,011	0,05	Berpengaruh
KA	1,444	0,153	0,05	Tidak Berpengaruh
Direks	9,093	0,000	0,05	Berpengaruh

a. Dependent Variable: Q

Sumber : data sekunder diolah, 2018

### Uji Hipotesis

Uji t pada dasarnya pengujian dilakukan untuk melihat pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individu terhadap variabel dependen (Ghozali, 2007:128). Pengujian dilakukan dengan tingkat signifikansi atau kepercayaan 95% atau ( $\alpha$ ) = 0,05. Maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

Hasil pengujian (uji t) pada variabel kepemilikan institusional (KepInst) memiliki nilai t hitung sebesar 1,528 dan nilai sig sebesar 0,131. Nilai sig 0,131 > 0,05 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak signifikan karena nilai sig lebih besar dari pada 0,05. Dapat disimpulkan, variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh. Oleh karena itu, H1 "Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil pengujian (uji t) pada variabel kepemilikan manajerial (KepManj) memiliki nilai t hitung sebesar 2,654 dan nilai sig sebesar 0,010. Nilai sig 0,010 < 0,05 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial signifikan karena nilai sig lebih kecil dari pada 0,05. Dapat disimpulkan, variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif. Oleh karena itu, H2 "Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

Hasil pengujian (uji t) pada variabel komisaris independen (KomInd) memiliki nilai t hitung sebesar -2,593 dan nilai sig sebesar 0,011. Nilai sig 0,011 < 0,05 menunjukkan bahwa variabel komisaris independen signifikan karena nilai sig lebih kecil dari pada 0,05. Dapat disimpulkan, variabel komisaris independen berpengaruh negatif. Oleh karena itu, H3 "Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil pengujian (uji t) pada variabel komite audit (KA) memiliki nilai t hitung sebesar 1,444 dan nilai sig sebesar 0,153. Nilai sig 0,153 > 0,05 menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak signifikan karena nilai sig lebih besar dari pada 0,05. Dapat disimpulkan, variabel komite audit tidak berpengaruh. Oleh karena itu, H4 "Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" ditolak.

Hasil pengujian (uji t) pada variabel dewan direksi (Direks) memiliki nilai t hitung sebesar 9,093 dan nilai sig sebesar 0,000. Nilai sig 0,000 < 0,05 menunjukkan bahwa variabel dewan direksi signifikan karena nilai sig lebih kecil dari pada 0,05. Dapat disimpulkan, variabel dewan direksi berpengaruh positif. Oleh karena itu, H5 "Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan" diterima.

## **Pembahasan**

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini dapat dilihat pada tabel 7 dengan hasil nilai signifikan sebesar 0,131. Karena nilai 0,131 lebih besar dari pada 0,05. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung hasil hipotesis  $H_1$  adanya kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan adanya saham kepemilikan institusi tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan Institusional dalam penelitian ini cukup besar yaitu 75,97% dengan jumlah saham tersebut investor institusional mayoritas memiliki kesempatan untuk berkompromi dengan manajemen untuk melakukan pengelolaan dan pemantauan secara profesional terhadap perkembangan investasinya.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini dengan hasil nilai signifikan sebesar 0,010 itu berarti 0,010 lebih kecil dari pada 0,05. Dengan demikian, penelitian ini mendukung hasil hipotesis  $H_2$  adanya kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajemen yang diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan, manajemen akan cenderung berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan, harga saham dan nilai perusahaan. Besarnya proporsi kepemilikan manajerial dianggap sinyal positif bagi investor karena menurut *teory agency cost*, kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik.

### **Pengaruh Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, dengan nilai hasil signifikan sebesar 0,011 itu berarti 0,011 lebih kecil dari pada 0,05. Dengan demikian, penelitian ini tidak mendukung hasil hipotesis  $H_3$  adanya komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka semakin besar proporsi komisaris independen, kemampuan dewan komisaris independen mengambil keputusan kurang objektif. Pengambilan keputusan yang kurang objektif dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan yang tidak baik dan optimal akan berdampak negatif bagi perusahaan tersebut. Hal ini membuktikan bahwa dewan komisaris independen tidak mampu menjalankan fungsi *monitoring* untuk mengawasi kebijakan serta kegiatan yang dilakukan oleh direksi.

### **Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil hipotesis  $H_4$  menduga bahwa adanya hubungan positif antara variabel komite audit terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, dalam hal ini dengan nilai signifikan sebesar 0,153 lebih besar dari pada 0,05 maka hasil pengujian menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Maka komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa semakin banyak jumlah komite audit bukan berarti dapat membuat kinerja dalam perusahaan membaik, akan tetapi pasar menganggap komite audit bukan dampak yang akan dipertimbangkan dalam nilai perusahaan.

### **Pengaruh Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa variabel dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, dengan nilai hasil signifikan sebesar 0,000 itu berarti 0,000 lebih kecil dari pada 0,05. Dengan demikian penelitian ini mendukung hasil hipotesis H<sub>5</sub> adanya dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi yang diukur dari jumlah anggota dewan direksi di dalam perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti, semakin tinggi ukuran dewan direksi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan bahwa dengan jumlah saham 75,97% tersebut investor institusional mayoritas memiliki kesempatan untuk berkompromi dengan manajemen untuk melakukan pengelolaan dan pemantauan secara profesional terhadap perkembangan investasinya. Akan tetapi, kompromi antara investor institusional dengan manajemen dianggap negatif oleh pasar, karena manajemen sering dianggap mengambil tindakan/kebijakan yang kurang optimal dan cenderung mengarah pada investor institusional sehingga mengabaikan kepentingan lain dan dapat menurunkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi kepemilikan manajerial maka dapat meningkatkan nilai perusahaan, manajer akan cenderung bertindak dalam kepentingan pemegang saham, antara lain dengan tidak memanipulasi informasi laporan keuangan yang ada dan terciptanya nilai perusahaan, dan manajer akan berusaha semaksimal mungkin melakukan tindakan-tindakan yang dapat memaksimalkan masing-masing kebutuhan yang juga kebutuhan *stakeholders* lain serta dapat menyatukan kepentingan manajer dengan pemegang saham agar berdampak positif bagi nilai perusahaan.

Komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, kemampuan dewan komisaris independen mengambil keputusan kurang objektif. Pengambilan keputusan yang kurang objektif dapat mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Komisaris independen menunjukkan bahwa fungsi pengawasan yang tidak baik dan optimal akan berdampak negatif bagi perusahaan tersebut.

Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan bahwa pembentukan komite audit oleh perusahaan mungkin tidak sesuai dengan karakteristik suatu komite audit seperti yang telah diatur Kemungkinan disebabkan oleh adanya komposisi anggota komite audit yang tidak sesuai dengan peraturan yang ada, yaitu Keputusan Bapepam No: KEP 41/PM/2003 tanggal 22 Desember 2003 yang mengatur bahwa komite audit terdiri dari sekurang-kurangnya satu orang komisaris independen dan sekurang-kurangnya 2 (dua) orang lainnya yang berasal dari luar atau perusahaan publik.

Dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran dewan direksi maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Ukuran dewan direksi yang besar serta dapat menyesuaikan kondisi didalam perusahaan dapat membantu perusahaan dan berdampak pada tata kelola perusahaan yang baik. Jumlah dewan direksi yang banyak akan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan dewan direksi berperan baik dalam perusahaan. Kinerja perusahaan yang terkontrol akan dapat menghasilkan profit yang baik dan dapat meningkatkan pula harga saham serta nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan simpulan diatas, maka ada beberapa saran yang bisa disimpulkan peneliti bagi penelitian yang akan datang, yakni antara lain: (1) Peneliti yang akan datang sebaiknya menambah periode tahun pengamatan, guna untuk memperoleh lebih banyak hasil observasi tentang pengaruh mekanisme *good corporate governance*. (2) Penelitian selanjutnya juga diharapkan menambah variabel independen lain untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap hubungan dengan nilai perusahaan. (3) Penerapan mekanisme *good corporate governance* sebaiknya diterapkan dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan, tidak hanya sekedar mematuhi ketentuan peraturan perundangan yang berlaku.

## DAFTAR PUSTAKA

- Arifin. 2005. Peranan Akuntan dalam menegakkan prinsip Good Corporate Governance pada perusahaan di Indonesia: Tinjauan Perspektif Teori Keagenan. *Jurnal Bisnis Strategi*: 1-13.
- Darwis, H. 2009. Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 13(3): 418-430.
- Faizal. 2004. Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan Dan Mekanisme Corporate Governance. *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Jakarta.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. *Tata Kelola Perusahaan: Seri Tata Kelola Perusahaan I*. Edisi Ketiga. Jakarta.
- Ghozali, I. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Edisi Ketiga. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_, 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Cetakan Empat. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_, 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Kelima. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Isshaq, Z., G. A. Bokpin. J. M. Onomumah. 2009. Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holding, and Firm Value on The Ghana Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*. 10(5).
- Jensen, M. C dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Kaihatu, T. S. 2006. Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 8(1): 1-9.
- Klapper, L.F dan Love, I. 2002. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Market. *The world Bank*. 1-39
- Lastanti, H. S. 2004. Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Konferensi Nasional Akuntansi : Peran Akuntansi dalam membangun Good Corporate Governance*.
- Nuraina, E. 2012. Pengaruh Kepemilikan Instiusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 19(2): 110-125.
- Organization for Economic Cooperation and Development. 2004. *Principles of Corporate Governance*. The OECD. Paris.
- Purwaningtyas, F.P. 2011. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang
- Siallagan, H dan M. Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang*. 23-26 Agustus: 1-23.
- Sukamulja, S. 2004. Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan. *BENEFIT*. 8(1).

- Suranta, E dan M. Machfoedz. 2003. Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya
- Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan Leverage terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta Cost of Equity Capital. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Pontianak.