

ANALISIS PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Endra Wila Taufik
Endru.lion@gmail.com
Priyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia(STIESIA)Surabaya

ABSTRAC

Good Corporate Governance mechanism is a way to improve firm value. This research is carried out to find evidence about the analysis of the influence of good corporate governance mechanism (Institutional ownership, management board of director) to the firm value. The object of this research is manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange in 2010-2014 periods. Based on purposive sampling method, 20 companies have been selected as samples, so 100 annual reports have been analyzed during 5 years observation. The analysis instrument is the multiple regression statistics in which the dependent variable is the firm value (it is measured by using Tobin's Q) and the independent variable is the institutional ownership, Management ownership, Independent board of commissioner, Audit committee and the size of the board of director. The result of the research of model feasibility test shows that good corporate governance mechanism which is proxy by institutional ownership, management ownership, independent board of commissioner, audit committee, and the size of the board of director have significant influence to the firm value. It indicates that result of partial research or t-test shows that institutional ownership, management ownership, independent board of commissioner, audit committee and the size of the board of director. Have positive and significant influence to the firm value. It indicates that the result of the research supports the hypothesis which has been proposed.

Keywords: *Firm Value, Good Corporate Governance*

ABSTRAK

Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk memperoleh bukti mengenai analisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi) terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014. Berdasarkan metode *purposive sampling*, diperoleh 20 perusahaan sebagai sampel, sehingga selama 5 tahun pengamatan terdapat 100 laporan tahunan dianalisis. Alat analisis yang digunakan adalah statistik regresi berganda, dimana variabel dependen adalah nilai perusahaan (diukur dengan Tobin's Q), dan variabel independennya adalah kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi. Hasil penelitian dari uji kelayakan model menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* yang diproksi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya. Hasil uji parsial atau uji t menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan komite audit memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan.

Kata kunci: Nilai perusahaan, mekanisme *good corporate governance*.

Latar Belakang Masalah

Di Negara Indonesia, isu mengenai *good corporate governance* mengemuka setelah Indonesia mengalami krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998. Sejak saat itulah, pemerintah maupun investor memberikan perhatian yang lebih dalam praktek *corporate governance*. Harus dipahami, bahwa kompetisi global bukanlah kompetisi antarnegara, melainkan antarkorporat di negara-negara tersebut. Jadi menang atau kalah, menang atau terpuruk, pulih atau tetap terpuruknya perekonomian satu Negara bergantung pada korporat masing-masing. Pemahaman tersebut membuka wawasan bahwa korporat kita belum dikelola secara benar (Moeliono, 2005 dalam Kaihatu, 2006).

Ekspropriasi merupakan pencabutan hak milik perorangan untuk kepentingan umum yang disertai pemberian ganti rugi. Darmawati, dkk (2009) *ekspropriasi* yang dilakukan oleh manajer dapat dilakukan dengan berbagai cara atau bentuk, mulai dari penggelapan dana investor, menjual produk perusahaan kepada perusahaan yang dimiliki manajer dengan harga yang lebih rendah dibandingkan dengan harga pasar, hingga menjual aset perusahaan lainnya ke perusahaan yang dimiliki manajer. Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas.

Sistem *corporate governance* yang baik dapat memberikan perlindungan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan yaitu para pemegang saham, manajemen maupun kreditur. Zhuang, et al (2000) dalam Husnan (2008) menjelaskan bahwa sistem *corporate governance* tersebut terdiri dari (1) berbagai peraturan yang menjelaskan hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah dan *stakeholders* yang lain, dan (2) berbagai mekanisme yang secara langsung ataupun tidak langsung menegakkan peraturan-peraturan tersebut atau disebut dengan mekanisme *corporate governance* internal dan eksternal. Banhart dan Rosenstein (1998) dalam Lastanti (2008) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok. Pertama, berupa *internal mechanisms* (mekanisme internal), seperti komposisi dewan direksi atau komisaris, kepemilikan manajerial, dan kompensasi eksekutif. Kedua, *external mechanisms* (mekanisme eksternal), seperti pengendalian oleh pasar, dan *level debt financing*. Forum for Corporate Governance (2002) dalam Sukamulja (2010) menyatakan tujuan utama *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan atau *stakeholders*. Mekanisme *corporate governance* diharapkan dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara *agent* dan *principal*, yang selanjutnya berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Penerapan prinsip *good corporate governance* secara konkret memiliki beberapa tujuan, antara lain memudahkan akses terhadap investasi domestik maupun asing, mendapatkan *cost of capital* yang lebih murah, memberikan keputusan yang lebih baik dalam meningkatkan kinerja ekonomi perusahaan, meningkatkan keyakinan dan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan dan melindungi direksi serta komisaris dari tuntutan hukum. Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* akan lebih efisien dan daya saingnya meningkat, yang pada gilirannya menjadikannya *sustainable company*. Penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dey Report (1994) dalam Kusumawati dan Riyanto (2008) mengemukakan bahwa *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, menarik untuk diteliti sejauh mana tingkat keberhasilan perusahaan dalam menerapkan *GoodCorporate Governance* serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh mekanisme *good corporate governance* berupa kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan

komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan yang diproksi oleh Tobin's Q. Karena terdapat beberapa variasi mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian, maka penelitian ini menggunakan beberapa proksi yang digunakan dalam penelitian sebelumnya untuk memperoleh mekanisme *good corporate governance* yang lebih lengkap, maka penelitian ini mengambil judul: "Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014)".

Permasalahan pertama adalah adanya kesenjangan antara harapan atau keinginan dengan kenyataan (*fenomena gap*). Secara teoritis mekanisme *corporate governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan dua permasalahan diatas mengenai *fenomena gap* dan *research gap* yang ada, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut : 1) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 2) Apakah kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 3) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 4) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan? 5) Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian adalah untuk mengetahui secara empiris pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan adalah : 1) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. 2) Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan. 3) Untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. 4) Untuk mengetahui pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan. 5) Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan Latar belakang masalah di atas, maka ruang lingkup yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk menghindari kesalahpahaman dan pembahasan terlalu luas, maka penelitian ini dilakukan terhadap analisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2014 dengan menggunakan objek penelitian mekanisme *good corporate governance* (GCG) dalam hal kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit, ukuran dewan direksi, dan nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*.

TINJAUAN TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Tinjauan Teoretis

Perusahaan merupakan mekanisme yang memberikan kesempatan kepada berbagai partisipan untuk berkontribusi dalam modal (*principal*), keahlian dan tenaga kerja (*agent*) dalam rangka memaksimalkan keuntungan dalam jangka panjang. Sedangkan Jensen dan Meckling (1976) dalam Suranta dan Machfoedz (2008) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih (*principal*) menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan mereka dengan mendelegasikan beberapa wewenang pembuatan keputusan kepada *agent*. Teori keagenan, dapat menjelaskan bagaimana pihak-pihak yang terlibat dalam perusahaan akan berperilaku, karena pada dasarnya antara *agent* dan *principal* memiliki kepentingan yang berbeda yang menyebabkan terjadinya konflik keagenan (*agent conflict*). Pada dasarnya, konflik keagenan terjadi karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan.

Konflik kepentingan terjadi tidak hanya antara investor dan manajer, tetapi juga antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. *Controlling shareholders*

biasanya mengendalikan keputusan manajemen dan cenderung mengabaikan kepentingan *minority shareholders*. Perusahaan dipandang sebagai sekumpulan kontrak antara manajer perusahaan dan pemegang saham. *Principal* atau pemilik perusahaan menyerahkan pengelolaan perusahaan terhadap pihak manajemen. Manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, namun informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya, sehingga hal ini memacu terjadinya konflik keagenan. Manajer memiliki hak untuk mengelola perusahaan dan dengan demikian, manajer memiliki hak *diskresioner* dalam mengelola dana investor (Darmawati dkk, 2009).

Good Corporate Governance

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *good corporate governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Ada dua hal yang ditekankan dalam konsep ini. Pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya. Kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan *stakeholder*. Penerapan *corporate governance* bertujuan untuk mengoptimalkan tingkat profitabilitas dan nilai perusahaan dalam jangka panjang tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya.

Prinsip-prinsip *good corporate governance* memegang peranan penting, antara lain pemenuhan informasi penting yang berkaitan dengan kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan bagi para pemegang saham atau calon investor untuk menanamkan modalnya, perlindungan terhadap kedudukan pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang dan penipuan yang dapat dilakukan oleh direksi atau komisaris perusahaan, juga sebagai perwujudan tanggung jawab perusahaan untuk mematuhi dan menjalankan setiap aturan yang ditentukan oleh peraturan perundang-undangan di negara asalnya atau tempatnya berdomisili secara konsisten, termasuk peraturan di bidang lingkungan hidup, persaingan usaha, ketenagakerjaan, perpajakan, perlindungan konsumen dan sebagainya.

Manfaat Good Corporate Governance

Priambodo dan Suprayitno (2007) menjelaskan manfaat-manfaat dari penerapan *good corporate governance* dalam suatu perusahaan yaitu: a) Mengurangi *agency cost*, biaya yang timbul karena penyalahgunaan wewenang (*wrong doing*), ataupun berupa biaya pengawasan yang timbul untuk mencegah terjadinya suatu masalah (Daniri, 2008). b) Meningkatkan nilai saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan citra perusahaan dimata publik dalam jangka waktu yang lama (Daniri, 2008). c) Melindungi hak dan kepentingan pemegang saham (Sutojo dan Aldridge, 2009). d) Meningkatkan efisiensi dan efektivitas kerja dewan pengurus atau manajemen puncak dan manajemen perusahaan, sekaligus meningkatkan mutu hubungan manajemen puncak dengan manajemen senior perusahaan (Sutojo dan Aldridge, 2009).

Mekanisme Good Corporate Governance

Menurut Monks (2003) dalam Kaihatu (2006) *good corporate governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Mekanisme *corporate governance* mengacu pada

sekumpulan mekanisme yang mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh manajer ketika terjadi pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Dalam penelitian ini, mekanisme *good corporate governance* akan diproksikan dengan variabel kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi. Variabel pertama dari mekanisme *good corporate governance* adalah kepemilikan institusional. Semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional, maka semakin kuat kontrol terhadap perusahaan, hal ini disebabkan karena biasanya institusi mempunyai hak yang cukup besar, sehingga mengambil proksi yang cukup besar pula atas kepemilikan saham suatu perusahaan. Peranan pemilik institusi dalam *good corporate governance* adalah (a) mengarahkan dan memonitor kegiatan bisnis dimana mereka menanamkan dananya, (b) sebagai sumber informasi perusahaan, dan (c) memiliki hak dan kewajiban suara yang substansial dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Mekanisme berikutnya adalah kepemilikan manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Mekanisme lainnya yaitu dewan komisaris independen, dimana pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lastanti (2008) menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara independensi dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Adanya pengaruh positif tersebut disebabkan oleh mekanisme kontrol yang kuat dari komisaris independen terhadap manajemen, dimana mekanisme kontrol tersebut merupakan peran vital bagi terciptanya *good corporate governance*. Tugas komite audit juga berkaitan erat dengan penelaahan terhadap resiko yang dihadapi perusahaan serta ketaatan terhadap peraturan. Beiner S., et al (2003) dalam Wulandari (2011) menegaskan secara teoritis jumlah dewan direktur merupakan indikator mekanisme *governance* yang penting, karena dewan direksi dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan. Sedangkan Lipton dan Lorsch (1992) dalam Wulandari (2011) bahwa jumlah dewan direktur termasuk dalam indikator mekanisme *corporate governance* dan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

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 (2010) 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 2008) dalam Sukamulja (2010), Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya unsur saham biasa. Brealey dan Myers (2000) dalam Sukamulja (2010) menyebutkan bahwa perusahaan dengan Tobin's Q yang tinggi biasanya memiliki *brand image* perusahaan yang sangat kuat. Perusahaan sebagai entitas ekonomi tidak hanya menggunakan ekuitas dalam mendanai kegiatan operasionalnya, namun juga dari sumber lain seperti hutang, baik jangka panjang maupun jangka pendek. Oleh karena itu, penilaian yang dibutuhkan perusahaan tidak hanya dari investor saja, namun juga dari kreditur. Semakin besar pinjaman yang diberikan oleh kreditur, menunjukkan bahwa semakin tinggi kepercayaan yang diberikan, hal ini menunjukkan perusahaan memiliki nilai perusahaan yang lebih besar. Penelitian tentang nilai perusahaan sebagaimana yang diuraikan di atas pernah dilakukan oleh Lastanti (2008)

yang menyebutkan bahwa struktur *corporate governance* secara positif mempengaruhi nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan diproksikan dengan Tobin's Q. Faktor penentu dari penghitungan nilai perusahaan dengan Tobin's Q adalah variabel nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas dimana variabel-variabel tersebut dianggap cukup signifikan dalam menghitung nilai perusahaan.

Hubungan Good Corporate Governance Dengan Nilai Perusahaan

Corporate governance merupakan mekanisme untuk mengatur dan mengelola bisnis, serta untuk meningkatkan kemakmuran perusahaan. Tujuan utama *good corporate governance* adalah untuk meningkatkan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Mekanisme *corporate governance* yang baik akan memberikan perlindungan kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dilakukannya untuk kepentingan perusahaan. Keberhasilan *good corporate governance* dipengaruhi oleh banyak faktor, diantaranya dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan saham, proporsi dewan direksi dan komisaris (*Board of Directors*) dan peran komite audit dalam mekanisme *good corporate governance*.

Hipotesis

Berdasarkan landasan teori, penelitian terdahulu dan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₅ : Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Penelitian

Penelitian ini tergolong penelitian kausatif (*causative*). Penelitian kausatif merupakan tipe penelitian untuk menganalisis pengaruh beberapa variabel terhadap variabel lainnya. Sedangkan metode penelitian yang digunakan adalah metode kuantitatif, yaitu suatu penelitian yang disertai dengan persamaan matematis dan statistik di seluruh perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan kelompok orang, kejadian, atau peristiwa yang menjadi perhatian para peneliti untuk diteliti (Sekaran, 2008). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang go publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data. Data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) dari perusahaan manufaktur yang go publik terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010 - 2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan *non probability sampling* yaitu dengan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2009: 79), *non*

probability sampling adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Sedangkan *purposive sampling* menurut Sugiyono (2009: 96), adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Tabel 1
Hasil Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2010 - 2014	67
Dikurangi:	
1. Perusahaan manufaktur yang tidak mengeluarkan <i>sustainability report</i> dan <i>annual report</i> secara lengkap dan berkelanjutan selama periode penelitian dari tahun 2010 - 2014.	15
2. Perusahaan manufaktur tidak memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian secara lengkap dan berkelanjutan selama periode penelitian dari tahun 2010 - 2014.	32
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki mekanisme CSR yang terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, komite audit dan ukuran dewan direksi dan Tobin's Q, secara lengkap dan berkelanjutan selama periode penelitian dari tahun 2010 - 2014.	20

Sumber: Data yang diolah, 2014

Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yaitu data yang telah ada dan tidak dikumpulkan sendiri oleh peneliti (Sekaran, 2008). Sedangkan sumber data tersebut diperoleh dari www.idx.co.id dan website setiap perusahaan yang menjadi sampel. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumenter yaitu dengan cara mengumpulkan data-data yang dibutuhkan untuk penelitian ini seperti laporan keuangan tahunan perusahaan 2010 sampai dengan 2014 yang dimuat oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dan situs BEI (www.idx.co.id).

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Dalam hal ini menggunakan rasio Tobin's Q yang dapat dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui mekanisme *good corporate governance* (GCG), nilai perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinearitas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2009).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Pada prinsipnya normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik atau dengan melihat histogram dari residualnya.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas.

Cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas yaitu dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Penyimpangan asumsi ini biasanya muncul pada observasi yang menggunakan data *time series*. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Akibat lebih jauh, model regresi yang dihasilkan tidak dapat digunakan untuk mengestimasi nilai variabel dependen pada nilai variabel independen tertentu.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel-variabel independen saling berkorelasi. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2009). Ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* dan

variance inflation factor (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan variabel bebas mana yang dijelaskan oleh variabel bebas lainnya.

Batas untuk nilai *tolerance* adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10 (Ghozali, 2009). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi, Jadi, jika nilai *tolerance* kurang dari 0,1 atau VIF lebih dari 10 maka terjadi multikolinearitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menguji hipotesis-hipotesis yang diajukan dengan bantuan *Statistical Product and Service Solution* (SPSS) versi 21. untuk menguji hipotesis dilakukan dengan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*). Untuk menguji hipotesis persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Q = \alpha + \beta_1KI + \beta_2KM + \beta_3DK + \beta_4UDD + \beta_5KA + e$$

Dalam analisa ini untuk mengetahui pengaruh antara variabel independent terhadap variabel dependennya, maka dilakukan uji hipotesis. Menurut Ghozali (2009:91), ketepatan fungsi regresi tersebut dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya, yang secara statistik dapat diukur dari koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit Models*)

1. Uji *Goodness of Fit*

Uji *Goodness of Fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian (Ferdinand, 2008 : 100). Model *Goodness of Fit* yang dapat dilihat dari nilai uji F *analysis of variance* (ANOVA) (Ghozali, 2009). Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

2. Analisis Koefisien Determinasi Secara Simultan (Uji R^2)

Digunakan untuk mengetahui persentase sumbangan analisis pengaruh variabel mekanisme *good corporate governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan (NP). Dengan rumus sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{b_1 \sum KIy + b_2 \sum KM y + b_3 \sum DK y + b_4 \sum KA y + b_5 \sum UDD y}{\sum NP^2}$$

Pengujian hipotesis

Uji t statistik untuk menguji pengaruh antara variabel bebas (mekanisme *good corporate governance* (GCG)) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat (nilai perusahaan (NP)) atau tidak. Pengujian dapat dilakukan secara dua arah maupun searah. Untuk mengetahui adakah variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat signifikan atau tidak. Adapun signifikan (α) adalah sebesar 5%.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG)

Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) adalah penerapan seperangkat kebijakan yang merumuskan hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal sehubungan dengan hak-hak dan tanggung jawab mereka. Dalam penelitian ini GCG

dijabarkan dalam 3 (tiga) kategori yaitu Kepemilikan institusional, Kepemilikan manajemen, Dewan komisaris independen, Komite audit dan Ukuran Dewan Direksi. Kepemilikan institusional adalah proporsi saham yang dimiliki oleh pihak institusi pada akhir tahun yang diukur dalam prosentase. Menurut *agency teory*, tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku *opportunistic* manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara *opportunistis* untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya. Kepemilikan institusional (KI) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$\text{Institutional Ownership} = \frac{\text{Saham yang dimiliki institusional}}{\text{Total Saham Perusahaan}}$$

Menunjukkan bahwa kepemilikan institusional (INST) pada perusahaan manufaktur mengalami perkembangan yang fluktuatif dari tahun 2010-2014. Besarnya rata-rata kepemilikan institusional (INST) pada tahun 2010 sebesar 60,54%, tahun 2011 sebesar 60,79%, tahun 2012 sebesar 66,99%, tahun 2013 sebesar 68,27%, dan tahun 2014 sebesar 66,13%. Sehingga dari 5 tahun tersebut diperoleh rata-rata sebesar 64,54%. Rata-rata kepemilikan institusional (INST) perusahaan manufaktur terendah dimiliki oleh PT. Unggul Indah Cahaya Tbk. (UNIC) sebesar 18,55% dan rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Lion Metal Works Tbk. (LION) sebesar 99,75%.

Kepemilikan Manajemen

Kepemilikan Manajemen adalah sebagai persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Menurut (Siallagan dan Machfoedz, 2010), kepemilikan saham yang besar dari segi ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Pengukuran kepemilikan manajemen menggunakan rumus:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan saham manajer, direktur, komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen (KM) pada perusahaan manufaktur mengalami perkembangan yang fluktuatif dari tahun 2010-2014. Besarnya rata-rata kepemilikan manajemen (KM) pada tahun 2010 sebesar 28,96%, tahun 2011 sebesar 30,69%, tahun 2012 sebesar 25,69%, tahun 2013 sebesar 25,38%, dan tahun 2014 sebesar 27,20%. Sehingga dari 5 tahun tersebut diperoleh rata-rata sebesar 27,58%. Rata-rata kepemilikan manajemen (KM) perusahaan manufaktur terendah dimiliki oleh PT. Astra International Tbk. (ASII) sebesar 0,04% dan rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT HM Sampoerna Tbk. (HMSP) sebesar 98,18%.

Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen merupakan inti dari *corporate governance* yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Lastanti, 2008). Pengukuran dewan komisaris independen menggunakan rumus:

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Menunjukkan bahwa Dewan Komisaris Independen (DKI) pada perusahaan manufaktur mengalami perkembangan yang fluktuatif dari tahun 2010-2014. Besarnya rata-rata Dewan Komisaris Independen (DKI) pada tahun 2010 sebesar 41,04%, tahun 2011 sebesar 40,56%, tahun 2012 sebesar 40,06%, tahun 2013 sebesar 35,60%, dan tahun 2014 sebesar 38,96%. Sehingga dari 5 tahun tersebut diperoleh rata-rata sebesar 39,24%. Rata-rata

Dewan Komisaris Independen (DKI) perusahaan manufaktur terendah dimiliki oleh PT. Astra International Tbk. (ASII) sebesar 27,00% dan rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk. (TCID) sebesar 52,00%.

Komite Audit

Komite Audit (KA), diukur dengan variabel *dummy*, dimana 1 untuk perusahaan yang memiliki komite audit dan 0 untuk perusahaan yang tidak memiliki komite audit (Siallagan dan Machfoedz, 2010).

Menunjukkan bahwa komite audit (KA) pada perusahaan manufaktur dari tahun 2010-2014. Besarnya rata-rata komite audit (KA) sebesar 0,95%. Sehingga dari 5 tahun tersebut diperoleh rata-rata sebesar 0,95%. Rata-rata komite audit (KA) perusahaan manufaktur terendah dimiliki oleh PT. Surya Toto Indonesia Tbk. (TOTO) sebesar 0,00%.

Ukuran dewan direksi

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. Ukuran dewan direksi, diukur dengan jumlah anggota dewan direksi yang ada di dalam perusahaan (Suranta dan Machfoedz, 2008).

Menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi (UDD) pada perusahaan manufaktur dari tahun 2010-2014. Besarnya rata-rata ukuran dewan direksi (UDD) pada tahun 2010 sebesar 6,75%, tahun 2011 sebesar 6,60%, tahun 2012 sebesar 7,05%, tahun 2013 sebesar 6,85%, dan tahun 2014 sebesar 7,15%. Sehingga dari 5 tahun tersebut diperoleh rata-rata sebesar 6,88%. Rata-rata ukuran dewan direksi (UDD) perusahaan manufaktur terendah dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk. sebesar 3,00% dan rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk. (TCID) sebesar 13,00%.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan pada penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2014 adalah:

Menunjukkan bahwa nilai perusahaan (NP) pada perusahaan manufaktur dari tahun 2010-2014. Besarnya rata-rata nilai perusahaan (NP) pada tahun 2010 sebesar 32,47%, tahun 2011 sebesar 28,10%, tahun 2012 sebesar 35,77%, tahun 2013 sebesar 35,34%, dan tahun 2014 sebesar 34,63%. Sehingga dari 5 tahun tersebut diperoleh rata-rata sebesar 33,26%. Rata-rata nilai perusahaan (NP) perusahaan manufaktur terendah dimiliki oleh PT. Goodyear Indonesia Tbk. sebesar 0,10% dan rata-rata tertinggi dimiliki oleh PT Lion Metal Works Tbk. (LION) sebesar 96,06%.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi memberi gambaran atau deskripsi data berdasarkan nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan minimum, dan minimum dari masing-masing variabel penelitian. Hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan SPSS 21.0 dari variabel-variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 2
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	100	5.01	99.75	64.5427	24.32700
KM	100	.02	98,18	27.3631	31.14435
DKI	100	16.67	60,00	39,2432	9.05666
UDD	100	3.00	15.00	6.8800	2.76076
KA	100	.00	1.00	.9500	.21904
NILAI					
PERUSAHAAN	100	.01	121.67	33.2626	25.57488
Valid N (listwise)	100				

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, penggunaan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakikatnya jika asumsi dalam uji diagnostik ini tidak dapat dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah data yang dianalisis telah memenuhi syarat dari keempat uji asumsi klasik atau tidak. Dapat dijelaskan sebagai berikut :

Uji Normalitas

Dari hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan grafik normal plot menunjukkan bahwa grafik memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal, sedangkan pada grafik terlihat titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal serta penyebarannya ada di sekitar garis diagonal. Untuk lebih memastikan apakah data residual terdistribusi secara normal atau tidak, maka dilakukan pengujian *one sample kolmogorov-smirnov*.

Hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,977 dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,295. Karena nilai signifikan lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual terdistribusi secara normal. Dengan kata lain, model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Menurut Ghazali (2009: 105) deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara ZEPRED dengan SRESID dengan dasar analisis yang menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Konsekuensi adanya autokorelasi dalam suatu model regresi adalah

varian sampel tidak dapat menggambarkan varian populasinya. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan Durbin-Watson. Dari hasil uji autokorelasi tersebut tidak mengindikasikan terjadinya autokorelasi. Tabel 10 menunjukkan angka Durbin_watson sebesar 1,601. Angka 1,596 diantara -2 sampai +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gangguan multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan VIF (*variance infaltion factor*). Jika nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF (*variance inflation factor*) < 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari gangguan multikolinieritas.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 5. Dengan demikian dalam model ini tidak terjadi masalah multikolinieritas. Maka hal ini berarti dalam persamaan regresi tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel, sehingga dapat disimpulkan model penelitian bebas dari gangguan multikolinieritas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda merupakan suatu persamaan yang menggambarkan hubungan antara dua atau lebih variabel bebas dengan satu variabel terikat. Regresi linier berganda diterapkan pada penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara Mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) terhadap Nilai Perusahaan, serta mengetahui besar pengaruhnya. Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan Program SPSS 21.0 diperoleh hasil yang disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 3
Koefisien Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	40.707	14.306		2.845	.005
1 KI	.175	.090	.172	1.945	.050
KM	.153	.070	.200	2.175	.032
DKI	.439	.222	.197	1.980	.050
UDD	2.551	.918	.296	2.780	.007
KA	21.464	10.120	.198	2.121	.037

Tabel 3 menunjukkan persamaan regresi yang dapat menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel bebas Mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) terhadap variabel terikat Nilai

Perusahaan, serta dapat menginformasikan besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat atau mengukur ketelitian dari model regresi dengan presentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil uji koefisien determinasi adalah menguji pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari; kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) terhadap nilai perusahaan (NP) ditunjukkan pada Tabel 4 sebagai berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.546 ^a	.398	.361	20.44283

a. Predictors: (Constant), KA, DKI, KI, KM, UDD

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi didapat nilai *adjusted R²* adalah 0.361, artinya variabel mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari; kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) mampu menjelaskan variasi dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 36,1%. Sedangkan sisanya sebesar 63,9% (100% - 36,1%) dapat dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diikut sertakan dalam model penelitian. Hal ini menunjukkan bahwa variabel mekanisme *Good Corporate Governance* secara silmutan mempunyai pengaruh yang cukup kuat terhadap nilai perusahaan.

Pembuktian Hipotesis

Pengujian Kesesuaian Model (*Goodness Of Fit*)

Uji koefisien regresi simultan digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen mekanisme *Good Corporate Governance* yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

Dan dapat diketahui bahwa tingkat signifikansi < 0,05 yaitu 0,000, maka dapat dikatakan bahwa keseluruhan variabel bebas mekanisme *Good Corporate Governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Y).

Pengujian Pengaruh Parsial dengan Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial atau sendiri-sendiri variabel bebas mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari; kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (NP).

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan pengaruh antara variabel mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari; kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) terhadap variabel terikat Nilai Perusahaan (NP).

Pembahasan

Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan secara kelayakan model (Uji F)

Dari analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa mekanisme *good corporate governance* secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan uji F yang menunjukkan tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000. Penelitian ini berarti mendukung hasil dari kelayakan model (*Goodness of Fit*), yang menyatakan bahwa "Mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari; kepemilikan institusional (KI), kepemilikan manajemen (KM), dewan komisaris independen (DKI), ukuran dewan direksi (UDD) dan komite audit (KA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (NP) pada perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014".

Mekanisme berikutnya adalah kepemilikan manajemen. Semakin besar proporsi kepemilikan saham manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang tidak lain adalah dirinya sendiri. Mekanisme lainnya yaitu dewan komisaris independen, dimana pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Lastanti (2008) menjelaskan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara independensi dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya menurut Wulandari (2011) menegaskan secara teoritis jumlah dewan direksi merupakan indikator mekanisme *governance* yang penting, karena dewan direksi dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan. Dalam hasil penelitiannya menyatakan bahwa dalam indikator mekanisme *corporate governance* mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Lastanti (2008), didapatkan bahwa Independensi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, namun belum berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Sementara variabel kepemilikan institusional dan tingkat konsentrasi kepemilikan belum berpengaruh secara signifikan baik terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,945 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,050 berada lebih kecil atau sama dengan dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Berdasarkan hasil tersebut bisa dikatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan mekanisme *good corporate governance* memiliki citra positif dimata investor pada umumnya.

Penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan Lastanti (2008), Wulandari, (2011), Haruman, T. (2008) dan Suranta dan Machfoedz (2008). menyatakan bahwa variabel kepemilikan institusional dan tingkat konsentrasi kepemilikan berpengaruh secara signifikan baik terhadap nilai perusahaan maupun kinerja keuangan mencerminkan usaha-

usaha perusahaan untuk meningkatkan *image* perusahaan dan agar dapat dilihat sebagai perusahaan yang bertanggung jawab.

Pengaruh Kepemilikan Manajemen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah kepemilikan manajemen (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,175 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,032 berada lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Berdasarkan hasil tersebut bisa dikatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan mekanisme *good corporate governance* memiliki citra positif dimata investor pada umumnya.

Kepemilikan manajemen (KM) memberikan nilai koefisien parameter dengan koefisien 0,153 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,032. Tanda koefisien regresi positif menunjukkan pengaruh kepemilikan manajemen (KM) searah terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q) sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajemen (KM) berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q), dengan demikian hasil uji t mendukung hipotesis 2 bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksi kepemilikan manajemen (KM) mempunyai pengaruh terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah dewan komisaris independen (DKI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 1,980 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,050 berada lebih kecil atau sama dengan dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Berdasarkan hasil tersebut bisa dikatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan mekanisme *good corporate governance* memiliki citra positif dimata investor pada umumnya.

Dewan komisaris independen (DKI) memberikan nilai koefisien parameter dengan koefisien 0,439 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,050. Tanda koefisien regresi positif menunjukkan pengaruh dewan komisaris independen (DKI) searah terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q) sehingga dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen (DKI) berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q), dengan demikian hasil uji t mendukung hipotesis 3 bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksi dewan komisaris independen (DKI) mempunyai pengaruh terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q).

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Tarjo (2008) yang menemukan bahwa Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel komisaris independen mempunyai pengaruh negatif terhadap manajemen laba.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah ukuran dewan direksi (UDD) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,780 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,007 berada lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Berdasarkan hasil tersebut bisa dikatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan mekanisme *good corporate governance* memiliki citra positif dimata investor pada umumnya.

Ukuran dewan direksi (UDD) memberikan nilai koefisien parameter dengan koefisien 2,551 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,007. Tanda koefisien regresi positif menunjukkan pengaruh dewan komisaris independen (DKI) searah terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q) sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi

(UDD) berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q), dengan demikian hasil uji t mendukung hipotesis 4 bahwa *Good Corporate Governance* yang diproksi ukuran dewan direksi (UDD) mempunyai pengaruh terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q). Ukuran dewan direksi memiliki peran penting bagi perusahaan. Ukuran dan komposisi dewan direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah untuk menguji apakah komite audit (KA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,121 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,037 berada lebih kecil dari $\alpha = 5\%$ atau 0,05 sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Berdasarkan hasil tersebut bisa dikatakan bahwa perusahaan yang mengungkapkan mekanisme *good corporate governance* memiliki citra positif dimata investor pada umumnya. Diharapkan dapat mengurangi konflik agensi sehingga laporan yang disampaikan kepada pihak-pihak yang berkepentingan dapat dipercaya sehingga dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Komite audit (KA) memberikan nilai koefisien parameter dengan koefisien 21,464 dan probabilitas signifikansinya sebesar 0,007. Tanda koefisien regresi positif menunjukkan pengaruh komite audit (KA) searah terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q) sehingga dapat disimpulkan bahwa komite audit (KA) berpengaruh signifikan terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q), dengan demikian hasil uji t mendukung hipotesis kelima, bahwa mekanisme *good corporate governance* yang diproksi komite audit (KA) mempunyai pengaruh terhadap nilai Perusahaan (Tobin's Q).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris, adanya pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut: 1) Hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa mekanisme *good corporate governance* yang diproksi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa model penelitian layak dilanjutkan pada analisa berikutnya. 2) Hasil uji parsial atau uji t, menunjukkan bahwa dari masing-masing variabel mekanisme *good corporate governance* yang diproksi oleh kepemilikan institusional, kepemilikan manajemen, dewan komisaris independen, ukuran dewan direksi dan komite audit memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan adalah sebagai berikut: 1) Peneliti selanjutnya yang melakukan penelitian berkaitan dengan penelitian ini hendaknya menambah jumlah variabel dalam penelitian, misalnya menggunakan variabel lain sebagai variabel moderating seperti leverage, size perusahaan, dan lain-lain. 2) Disarankan kepada peneliti selanjutnya menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dan tahun pengamatan yang lebih lama.

DAFTAR PUSTAKA

- Beiner, S., W. Drobetz, F. Schmid dan H. Zimmermann, 2008, *Is Board zise An Independent Corporate Governance Mechanism?*, <http://www.wvz.unibaz.ch/cofi/publications/papers/2008/06.03.pdf>
- Brigham, E. F dan Houston, 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Edisi Sepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jilid I, Jakarta.
- Christiawan, Y. J. dan Tarigan, J. 2008. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 1, Mei 2007, Hal : 1-8.
- Daniri, M. A. 2008, "Jadikan GCG Bermakna", *Bisnis Indonesia*, 21 Desember.
- Darmawati, D., Khomsiyah, dan R. G. Rahayu. 2009, "Hubungan Corporate Governance, Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar", *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol.8, No.1, Hal.65-81.
- Faisal. 2008. "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance". *Symposium Nasional Akuntansi VII*. Denpasar Bali, 2-3, Desember.
- Fama, E.H.,1980. "Agency Problem and The Theory of The Firm". *Journal of Financial of Political Economy*, Vol.88.
- Ferdinand, A. 2008. *Metode Penelitian Manajemen*. Edisi 3. BP. UNDIP. Semarang.
- Ghozali, I. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haruman, T. 2008. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". *Symposium Nasional Akuntansi XI*, Pontianak.
- Husnan, S. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta : BPFE.
- Husnan, S dan E. Pudjiastuti. 2009. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- IICG. 2010, " *Corporate Governance*", <http://www.iicg.org>. diakses 22 Februari.
- Isshaq, Z. 2009. Corporate Governance Governance, Ownership Structure, Cash Holding, and Firm Value on The Ghana Stock Exchange, *The Journal of Risk Finance*, Vol.10 No.5, pp. 488-499. www.emeraldinsight.co.id.
- Jensen, M. C., and W. H. Meckling. 1976. "Teori of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, Oktober Vol. 3 No 4, pp. 305-360.
- Kaihatu, T. S. 2006, "Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia", *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 8, No. 1, Maret.
- Kusumawati, D. N. dan B. Riyanto. 2008. *Corporate Governance dan Kinerja : Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja*. *Symposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo*.
- Lastanti, S, H. 2008, "Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar," *Prosiding Konvensi Nasional Akuntansi IV*, Jakarta.
- Martono dan D. A. Harjito. 2009. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia: Yogyakarta.
- Monks, R.A.G. and Minow, N. 1995. *Corporate Governance*. Blackwell Business. Oxford. UK.
- Myers, S. C., 2008, "Determinants of Corporate Borrowing", *Journal of Financial Ecollomics*, No.5, 147-175.
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Symposium Nasional Akuntansi XI*.
- Priambodo, R. E. A dan E. Suprayitno, 2007, "Penerapan Good Corporate Governance Sebagai Landasan Kinerja Perbankan Nasional". *Jurnal Akuntansi, Manajemen dan Ekonomi*. Vol. 1. No. 05.
- Rahayu, S. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Riyanto, B. 2008. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta
- Santoso, S. 2008. *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, PT Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Sekaran, U. 2008. *“Metodologi Penelitian Untuk Bisnis, Edisi 4”*, Salemba Empat, Jakarta.
- Siallagan, H. dan M. Machfoedz. 2010, “Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan”, *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*.
- Solihin, I. 2008. *Corporate Social Responsibility: from Charity to Sustainability*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Sugiyono. 2009. *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Cetakan Ke-13. Penerbit Alfabeta. Bandung.
- Sukamulja, S. 2010. *Good Corporate Governance* di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta). *BENEFIT*, Vol.8, No. 1, h. 1-25.
- Suranta, E., dan M. Machfoedz. 2008, “Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi”, *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Susanti, R. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*, Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Sutojo, S. dan E. J. Aldridge. 2009. *Good Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan Yang Sehat), cetakan pertama, PT. Damar Mulia Pustaka.
- Tarjo. 2008. “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* Terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*.”. *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Hal 1-45
- Wahyudi, U. dan Pawestri, H. P. 2010. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Inetrving. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang.
- Wulandari, N. 2011. “Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia,” *Jurnal Fokus Ekonomi*, Vol. 1: 2. Desember.