

PENGARUH MEKANISME *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2007-2009)

Ririh Dian Pratiwi, Imam Ghozali

Abstract

The purpose of this research is to examine the influence of the corporate governance mechanism to the firm value. The variables examined in this research are audit committee (audit committee activity and expertise of audit committee), board of commissioner (board of commissioner activity and independent commissioner), institutional ownership, managerial ownership and firm value.

The sample which used in this research are manufacturing companies listed at Indonesian Stock Exchange on period of 2007-2009. This research is using purposive sampling method to determine the sample and resulted 44 companies as research sample. Multiple regression model and statistic descriptive is used to analysis data.

The result of this research shows the corporate governance mechanism (expertise of audit committee, independent commissioner and managerial ownership) had positive effect and significant to firm value. Audit committee activity, board of commissioner activity, and Institutional ownership are not influence to firm value.

Keyword: *audit committee activity, expertise of audit committee, board of commissioner activity, independent commissioner), institutional ownership, managerial ownership and firm value.*

1. PENDAHULUAN

Teori keagenan (*agency theory*) adalah teori yang membahas mengenai pemisahan kepemilikan perusahaan dan pengelolaannya. Adanya pemisahan kepemilikan dapat menimbulkan konflik keagenan, yang disebut dengan *agency problem*. Terjadinya konflik tersebut disebabkan adanya perbedaan kepentingan yang bertentangan di antara pihak-pihak yang terkait di dalamnya. Pihak-pihak terkait tersebut adalah prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana milik prinsipal). (Jensen dan Meckling, 1976)

Upaya untuk meminimumka konflik keagenan tersebut, perusahaan perlu menerapkan mekanisme *corporate governance*. Mekanisme ini merupakan bagian dari suatu pendekatan yang terintegrasi dalam *corporate governance* yang diadopsi dengan upaya meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Tristiarini & Isgiyarta (2005), *corporate governance* merupakan sistem yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham memperoleh *return* dari aktivitas operasional yang dijalankan oleh manajer. Dalam hal ini, struktur *corporate governance* didasarkan pada tiga komponen yang saling terkait yaitu prinsip *corporate governance*, fungsi *corporate governance* dan Mekanisme *corporate governace* (Rezaee, 2007). Adapun penelitian ini hanya membahas mengenai salah satu bagian dari struktur tersebut, yaitu mekanisme *corporate governace*.

Siswantaya (2007) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* dilakukan untuk memastikan bahwa pemilik atau investor memperoleh *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer atau pengelola perusahaan. Dengan berjalannya pengawasan dan pengelolaan secara efektif, maka konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen

untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat dikontrol dan diminimalisasi (Praditia, 2010).

Penelitian mengenai mekanisme *corporate governance* telah banyak dilakukan di Indonesia, seperti penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoeds (2006), Rachmawati dan Triatmoko (2007). Selain di Indonesia, penelitian serupa telah banyak dilakukan terhadap perusahaan *go public* di beberapa negara, seperti Spanyol, Amerika, Thailand, India, Meksiko, Pakistan dan masih banyak lagi. Peneliti tersebut antara lain dilakukan oleh Miguel dan Pindado (2001), Clay (2002), Frakes (2007), serta Iqbal dan Javid (2010). Banyaknya penelitian mengenai *Corporate Governance* tersebut disebabkan hampir 75% investor menganggap keterbukaan dan informasi mengenai penerapan *corporate governance* sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan. *Corporate governance* yang baik akan terlaksana melalui suatu mekanisme. Penerapan mekanisme ini juga banyak diteliti oleh beberapa peneliti guna menjawab pendugaan sementara bahwa dengan penerapan mekanisme *corporate governance* akan mengindikasikan adanya tata kelola yang baik. Tata kelola yang baik juga akan mendorong kinerja yang baik dan mengungkapkan segala informasi kebaikan tersebut secara terbuka, konsisten dan dapat dipercaya.

Adanya ketidakkonsistenan hasil-hasil penelitian yang dilakukan oleh banyak peneliti dari berbagai negara mendorong peneliti untuk menggali lebih lanjut variabel yang terdapat pada mekanisme *corporate governance* dan pengaruhnya pada nilai perusahaan pada perusahaan di Indonesia.

2. TELAAH PUSTAKA

2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Arifin (2005) teori keagenan mendasarkan pada hubungan kontrak antar pihak-pihak dalam perusahaan, dimana prinsipal dan agen menjadi pelaku utama. Teori agensi mengasumsikan bahwa masing-masing pihak tersebut termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga dapat menimbulkan konflik antara prinsipal dan agen.

Jensen dan Meckling (1976) serta Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan dengan mengungkapkan angka-angka akuntansi diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan. Berdasarkan laporan keuangan yang dilaporkan oleh agen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya, prinsipal dapat mengukur, menilai, bahkan mengawasi sampai sejauh mana agen tersebut bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya serta sebagai dasar pemberian kompensasi kepada agen/manajer. Namun, dalam hubungannya dengan perolehan informasi, terdapat ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen. Ketidakseimbangan ini disebut dengan asimetri informasi (*information asymmetric*).

Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak investor dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Akibat adanya informasi yang tidak seimbang ini, dapat menimbulkan permasalahan yang disebabkan adanya kesulitan prinsipal untuk memonitor dan melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen (Jensen dan Meckling, 1976).

2.2 Corporate Governance

Corporate governance merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan kegiatan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham atau pemilik (Herawaty, 2008). Menurut Rezaee (2007), *corporate governance* adalah suatu pendekatan terintegrasi yang memiliki suatu struktur yang didasarkan pada tiga komponen yang saling terkait yaitu sebagai berikut :

1. Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Prinsip *corporate governance* meliputi 4 (empat) komponen utama yaitu kewajaran, transparansi, akuntabilitas dan tanggung jawab.

2. Fungsi *Corporate Governance*

Komite Nasional Kebijakan *Governance* menjelaskan bahwa *corporate governance* berfungsi sebagai acuan bagi perusahaan dalam rangka :

- a. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan.
- b. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan.
- c. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris, dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.
- d. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
- e. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
- f. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional.

3. Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* adalah suatu mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen. Adapun pelaksanaan mekanisme tersebut antara lain dengan :

- a. Memperbesar kepemilikan saham perusahaan oleh manajemen.
- b. Kepemilikan saham oleh institusional
- c. Peran monitoring yang dilakukan komisaris independen.
- d. Kualitas auditor yang dilihat dari adanya peran auditor yang memiliki kompetensi yang memadai dan bersikap independen.

2.3 Komite Audit

Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa komite audit mempunyai peran penting dan strategis dalam memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka pengawasan terhadap perusahaan akan lebih baik dan dapat meminimumkan konflik keagenan. Dengan demikian hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata masyarakat pada umumnya dan investor pada khususnya. Adapun Fungsi komite audit yang efektif dapat diidentifikasi dengan beberapa indikator sebagai berikut (Vallabhaneni, 2008) :

1. Aktivitas Komite Audit

Fungsi komite audit yang efektif diindikasikan dengan frekuensi rapat yang telah dilaksanakan. Dengan asumsi bahwa rapat yang dilaksanakan komite audit akan memberikan fasilitas komunikasi dan diskusi untuk mengeksplorasi masalah perusahaan. Menurut Rezaee (2007) frekuensi rapat komite audit dapat meningkatkan partisipasi dalam fungsi pengawasan perusahaan.

2. Keahlian Komite Audit

Dalam hal pemantauan integritas laporan keuangan, perusahaan harus memiliki komite audit yang ahli dalam bidang keuangan. Semakin banyak personil komite audit suatu perusahaan yang memiliki keahlian dalam bidang keuangan akan memberikan kontribusi yang lebih tinggi dalam proses pengawasan kredibilitas laporan keuangan dan peninjauan pengelolaan risiko keuangan dan risiko di bidang lainnya.

2.4 Dewan Komisaris

Beberapa penelitian mengenai pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan telah dilakukan. Adapun keefektifan dewan komisaris dalam penelitian ini diindikasikan dengan dua hal, yaitu sebagai berikut:

1. Aktivitas Dewan Komisaris

Dewan komisaris bertanggung jawab untuk mengawasi serta memberi masukan kepada direksi demi kelancaran kinerja perusahaan. Selain itu dewan komisaris bertugas memastikan bahwa perusahaan melaksanakan prinsip-prinsip GCG.

2. Komisaris Independen

Mengingat tanggung jawab yang begitu besar, maka dibutuhkan adanya independensi dewan komisaris. Independensi dewan komisaris dalam hal ini diindikasikan dengan adanya komisaris independen dalam dewan.

2.5 Kepemilikan Institusional

Investor institusional memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen untuk lebih baik dibandingkan investor individual. Hal ini disebabkan bahwa investor institusional dengan jumlah kepemilikan yang cukup signifikan dapat mengawasi manajemen untuk melakukan hal yang tidak berpihak pada investor. Dengan demikian, sejalan dengan hal tersebut, kepercayaan pemegang saham terhadap nilai suatu perusahaan akan meningkat.

2.6 Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) dan Fahlenbrach (2007) mendefinisikan kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan atau dengan kata lain manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Keputusan dan aktivitas di perusahaan dengan kepemilikan manajerial tentu akan berbeda dengan perusahaan tanpa kepemilikan manajerial. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial, manajer yang sekaligus pemegang saham tentunya akan menselaraskan kepentingannya dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara dalam perusahaan tanpa kepemilikan manajerial, manajer yang bukan pemegang saham kemungkinan hanya mementingkan kepentingannya sendiri.

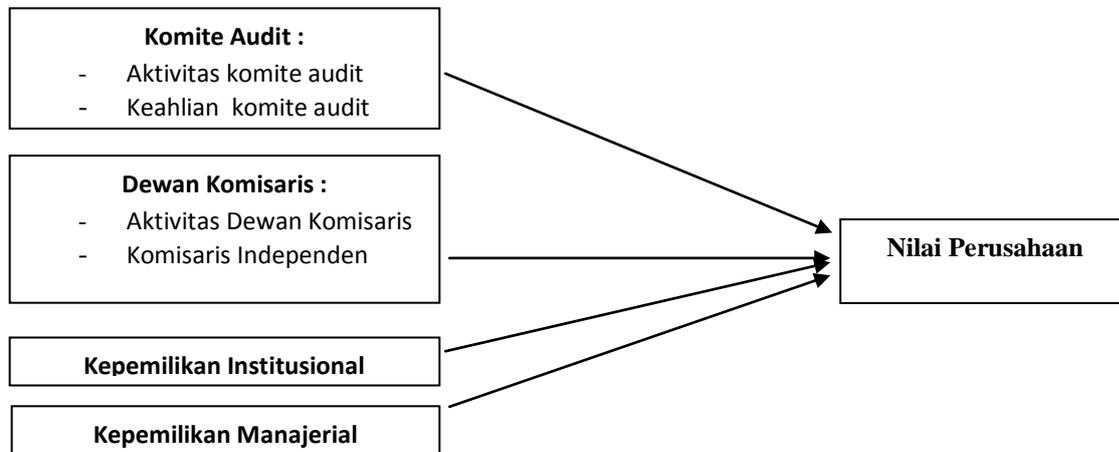
2.7 Nilai Perusahaan

Dalam menilai suatu perusahaan harus memegang beberapa dasar penilaian yaitu : nilai ditentukan dalam periode tertentu, nilai ditentukan pada harga yang wajar, penilaian tidak dipengaruhi oleh sekelompok pembeli tertentu. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan ditunjukkan dengan perhitungan *Price to Book Value* (Rasio harga terhadap nilai buku). *Price to Book Value* (PBV) adalah rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan (Tjiptono dan Hendry, 2001: 141). Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut .

3. KERANGKA PEMIKIRAN

Berdasarkan tinjauan pustaka di atas, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen, yaitu variabel Komite audit (yang diproksikan dengan Aktivitas Komite Audit dan Keahlian Komite Audit), variabel Dewan Komisaris (diproksikan dengan Aktivitas Dewan Komisaris dan Komisaris independen), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Adapun uraian di atas dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar : 1
Kerangka pemikiran

Gambar kerangka pemikiran tersebut di atas menunjukkan hubungan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah:

1. Variabel komite audit yang terdiri dari dua indikator, yaitu aktivitas komite audit (X1) dan keahlian komite audit (X2).
2. Variabel dewan komisaris yang terdiri dari dua indikator, yaitu aktivitas dewan komisaris (X3) dan ewan komisaris independen (X4)
3. Variabel kepemilikan institusional (X4)
4. Variabel kepemilikan manajerial (X5)

4. Hipotesis Penelitian

- H₁ : Aktivitas Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₂ : Keahlian Komite Audit memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₃ : Aktivitas Dewan Komisaris memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₄ : Komisaris Independen memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₅ : Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
- H₆ : Kepemilikan Manajerial memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Aktivitas Komite Audit (X1) dan Keahlian Komite Audit (X2), Aktivitas Dewan Komisaris (X3) dan Komisaris Independen (X4), Kepemilikan Institusional (X5) dan Kepemilikan Manajerial (X6). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan (Y) yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

3.2 Pemilihan Sampel dan Pengumpulan Data

3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2007-2009.

3.2.2 Sampel Penelitian

Pengambilan sampel penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan maksud dan tujuan tertentu. Kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah :

1. Termasuk perusahaan yang menerbitkan *annual report* melalui www.idx.go.id untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode pengamatan 2007-2009.
2. *Annual report* menyajikan data lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dipublikasikan dan sumber data dari *annual report* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2009, yaitu berupa data *Price Book Value* (PBV), aktivitas komite audit, keahlian komite audit, aktivitas dewan komisaris, komisaris independen, daftar kepemilikan saham oleh institusi maupun manajerial. Data *annual report* tersebut diperoleh melalui akses internet www.idx.co.id dan koleksi data yang dimiliki oleh PPM UDINUS.

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif. Data tersebut dikumpulkan dan diolah, kemudian dianalisis dengan tahapan sebagai berikut :

3.4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai karakteristik variabel penelitian. Statistik deskriptif yang digunakan adalah rata-rata, median, kisaran (*range*) dan standar deviasi.

3.4.2 Pengujian Asumsi Klasik

Asumsi klasik yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dengan variabel dependen keduanya mempunyai hubungan distribusi normal atau tidak dengan melihat bentuk grafik *normality* P-Plot (Ghozali, 2005). Selain itu, uji normalitas data juga dilakukan dengan pengujian Kolmogorov Smirnov. Dengan uji

Kolmogorov Smirnov, suatu data dapat dikatakan normal apabila nilai signifikansinya lebih besar daripada 5 persen.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2005). Uji multikolinieritas dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* <0,10 atau sama dengan nilai VIF >10.

c. Uji Autokorelasi

Untuk dapat mendeteksi adanya autokorelasi akan digunakan metode pengujian Durbin Watson. Apabila pengujian memenuhi kriteria dengan kriteria $du \leq dw \leq 4-du$, maka model penelitian tersebut tidak mengandung autokorelasi (Ghozali, 2005).

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat penyebaran data (Ghozali, 2005). Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (*Zpred*) dengan residualnya (*Sresid*). Jika dalam model regresi tidak terdapat Heteroskedastisitas, maka harus memenuhi syarat data berpencar disekitar titik nol. Jika tidak ada pola yang ada, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada suatu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4.3 Analisis Regresi Berganda

Teknik analisis data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan analisis regresi berganda. Analisis tersebut dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel Komite Audit, Klasifikasi Dewan, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial terhadap variabel Nilai Perusahaan. Persamaan regresi yang dipakai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + e$$

3.4.4 Pengujian Model

Uji statistik F (F-test) digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh semua variabel independen secara bersama-sama (*simultan*) terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ha diterima jika : nilai signifikansi $\alpha < 5\%$

Ha ditolak jika : nilai signifikansi $\alpha > 5\%$

3.4.5 Pengujian Hipotesis (uji statistik t)

Uji statistik t ini digunakan untuk menguji koefisien regresi secara parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun kriteria pengambilan keputusannya adalah sebagai berikut :

Ha diterima jika : nilai signifikansi $\alpha < 5\%$

Ha ditolak jika : nilai signifikansi $\alpha > 5\%$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek penelitian

Berdasarkan data dari BEI, perusahaan manufaktur yang terdaftar pada tahun 2007-2009 sebanyak 424. Namun berdasarkan kriteria sampel yang dipakai dalam penelitian ini maka hanya digunakan sampel perusahaan sebanyak 44 perusahaan.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Statistik Deskriptif

Berikut tabel mengenai statistik deskriptif dalam penelitian :

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Aktivitas Komite Audit	44	2	12	5,93	2,528
Bidang Keahlian Komite Audit	44	33,33	100,00	59,3561	20,7255
Aktivitas Dewan Komisaris	44	3	14	6,25	3,111
Dewan Komisaris Independen	44	33,33	80,00	50,4741	16,10906
Kepemilikan Institusional	44	12,32	99,14	67,7623	23,17896
Kepemilikan Manajerial	44	0,14	5,72	2,2473	1,57947
<i>Price to Book Value</i>	44	0,14	4,15	1,4650	1,21804

Sumber : data yang diolah

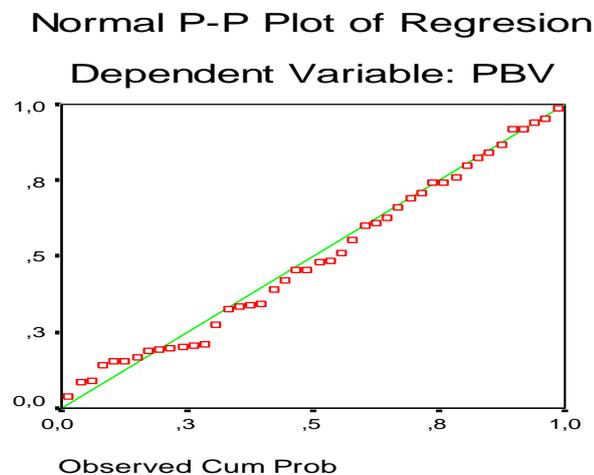
Data tabel statistik deskriptif tersebut, dapat dilihat bahwa nilai rata-rata semua variabel lebih besar dari nilai standar deviasinya. Hal ini memiliki arti bahwa standar penyimpanan data dari nilai rata-ratanya lebih kecil. Data setiap variaabel tersebut cenderung merata dan baik digunakan dalam penelitian.

4.2.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan dengan melihat bentuk grafik normality P-Plot dan dengan uji Kolmogorov Smirnov. Berikut gambar normalitas pada model :

Gambar 2
Normalitas Data



Dengan melihat tampilan grafik normal dapat disimpulkan bahwa grafik normal plot terlihat titik-titik memiliki pola penyebaran mengikuti garis diagonal. Dengan demikian, data dapat dikatakan data terdistribusi secara normal. Normalitas data dalam penelitian ini didukung dengan hasil pengujian normalitas data dengan Uji Kolmogorov Smirnov. Berikut ini adalah tabel hasil pengolahan dengan uji normalitas Kolmogorov Smirnov :

Tabel 2
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters(a,b)	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,92468284
Most Extreme Differences	Absolute	,104
	Positive	,104
	Negative	-,057
Kolmogorov-Smirnov Z		,692
Asymp. Sig. (2-tailed)		,725

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Tabel diatas menunjukkan bahwa tingkat signifikansi lebih besar daripada 0,05, dapat diartikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi secara normal.

2. Pengujian Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10. Dari hasil pengujian model regresi diperoleh hasil untuk masing-masing variabel sebagai berikut :

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Aktivitas Komite Audit	0,787	1,270	Tidak ada multikolinieritas
Keahlian Komite Audit	0,896	1,116	Tidak ada multikolinieritas
Aktivitas Dewan Komisaris	0,825	1,212	Tidak ada multikolinieritas
Dewan Komisaris Independen	0,924	1,082	Tidak ada multikolinieritas
Kepemilikan Institusional	0,932	1,073	Tidak ada multikolinieritas
Kepemilikan Manajerial	0,940	1,064	Tidak ada multikolinieritas

Sumber : data yang diolah

Tabel di atas menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempunyai nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF yang lebih besar dari 10. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

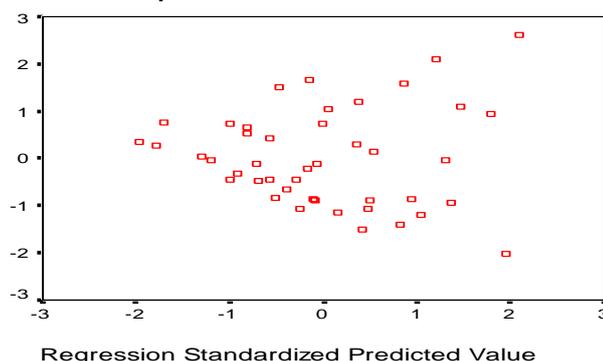
3. Pengujian Autokorelasi

Untuk melihat adanya autokorelasi, maka penelitian ini menggunakan pengujian Durbin Watson dengan kriteria $du \leq DW \leq k-du$ ini dipenuhi. Dari hasil pengujian menunjukkan besarnya nilai *du* sebesar 1,835, nilai DW sebesar 1,922 dan $k = 6$. Oleh karena itu $1,835 \leq 1,922 \leq 4-1,832$ atau tidak terjadi autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Hasil grafik scatterplot sebagai berikut :

Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
Scatterplot
Dependent Variable: PBV



Berdasarkan grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya diperoleh hasil tidak adanya pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.2.3 Analisis Regresi Berganda

Dari uji asumsi klasik di atas dapat disimpulkan bahwa data yang ada terdistribusi secara normal serta tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas dan autokorelasi, sehingga memenuhi persyaratan untuk melakukan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) untuk melakukan pengujian terhadap hipotesis.

4.2.3.1 Uji Koefisien Determinasi

Dalam penelitian ini, nilai koefisien determinasi yang dipakai adalah nilai *adjusted R square*. Tabel berikut ini menyajikan nilai koefisien determinasi dari model penelitian.

Tabel 4
Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,651(a)	,424	,330	,99684

- a Predictors: (Constant), KEP_MAN, KEP_INST, AHLI_KA, KOM_INDP, RAPAT_DK, RAPAT_KA
b Dependent Variable: PBV

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R² adalah sebesar 0,330. Berarti variabel bebas dalam penelitian ini mampu menjelaskan varians nilai perusahaan sebesar 33 % di mana selebihnya yaitu 67 % dijelaskan oleh faktor-faktor di luar variabel-variabel tersebut.

4.2.3.2 Uji Model (Uji-F)

Uji yang dilakukan adalah dengan menggunakan Uji-F. Berikut ini merupakan hasil perhitungan Uji-F.

Tabel 5
ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27,029	6	4,505	4,533	,002(a)
	Residual	36,767	37	,994		
	Total	63,796	43			

- a. Predictors: (Constant), KEP_MAN, KEP_INST, AHLI_KA, KOM_INDP, RAPAT_DK, RAPAT_KA
b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Data yang telah diolah

Tabel 5 menunjukkan bahwa F hitung adalah sebesar 4,533 dengan taraf signifikansi sebesar 0,002 (<0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel bebas dalam penelitian ini mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.2.3 Uji Hipotesis (Uji statistik-t)

Uji-t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tampilan output SPSS uji-t dapat dilihat pada tabel 4.8 berikut:

Tabel 6
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,641	,900		-2,935	,006
	RAPAT_KA	,118	,068	,244	1,734	,091
	AHLI_KA	,019	,008	,322	2,444	,019
	RAPAT_DK	-,071	,054	-,182	-1,322	,194
	KOM_INDP	,029	,010	,387	2,983	,005
	KEP_INST	,009	,007	,171	1,326	,193
	KEP_MAN	,285	,099	,370	2,872	,007

a Dependent Variable: PBV

Sumber : Data yang telah diolah

Berdasarkan hasil uji regresi statistik-t pada tabel 6, terlihat bahwa variabel keahlian komite audit, dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya (nilai perusahaan) dengan taraf signifikansi 5%. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikan untuk keahlian komite audit, dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial yang masing masing sebesar 0,019; 0,005 dan 0,007 (sig. <0,05). Sedangkan untuk variabel Aktivitas komite audit, aktivitas dewan komisaris, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap variabel nilai perusahaan karena probabilitas jauh diatas 5 %. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas signifikan untuk Aktivitas komite audit, aktivitas dewan komisaris dan kepemilikan institusional masing-masing sebesar 0,091; 0,194 dan 0,193 (sig. >0,05).

Berdasarkan pada Tabel 6 dapat juga dilihat koefisien untuk persamaan regresi dari penelitian ini, yang dapat disusun dalam persamaan matematis sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = -2,641 + 0,118 \text{ Aktivitas KA} + 0,019 \text{ Keahlian KA} - 0,071 \text{ Aktivitas DK} + 0,029 \text{ Komisaris Independen} + 0,009 \text{ Kepemilikan Institusional} + 0,285 \text{ Kepemilikan Manajerial} + e$$

4.3 Pembahasan

1. Aktivitas Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Aktivitas Komite Audit berhubungan positif namun tidak signifikan dengan nilai perusahaan, yaitu dengan nilai koefisien sebesar 0,118 dan nilai signifikansi 0,091. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan bahwa komite audit mempunyai pengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Hasil temuan yang tidak konsisten ini dimungkinkan karena adanya perbedaan proksi atau indikator pengukur variabel komite audit, dimana dalam penelitian yang dilakukan Siallagan dan Machfoedz (2006) indikator pengukur variabel komite audit adalah ada atau tidaknya komite audit pada perusahaan sampel. Sedangkan dalam penelitian ini, menggunakan indikator aktivitas komite audit yang diukur dengan frekuensi rapat yang dilakukan selama satu periode.

2. Keahlian Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Keahlian Komite Audit berpengaruh positif signifikan dengan nilai perusahaan, yaitu dengan nilai koefisien sebesar 0,019 dan nilai signifikansi 0,019. Hasil tersebut konsisten dengan pernyataan Vallabhaneni (2008) bahwa komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Oleh karenanya, keahlian komite audit di bidang keuangan semakin diperlukan untuk mendukung pemeliharaan kredibilitas penyusunan laporan keuangan.

3. Aktivitas Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Aktivitas Dewan Komisaris yang diukur dengan frekuensi rapat berhubungan negatif namun tidak signifikan dengan nilai perusahaan, yaitu dengan nilai koefisien sebesar -0,071 dan nilai signifikansi 0,194. Hasil tersebut tidak konsisten dengan pernyataan Rezaee (2007) bahwa frekuensi rapat dewan komisaris dapat memberikan indikasi adanya keefektifan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap terciptanya *good corporate governance*.

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa investor dan masyarakat tidak menggunakan informasi mengenai rapat yang dilaksanakan dewan komisaris sebagai indikator dalam menilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan adanya pandangan masyarakat bahwa rapat dewan komisaris cenderung dilakukan rutin hanya untuk memenuhi aturan yang berlaku mengenai penerapan tata kelola perusahaan, khususnya tentang ketentuan frekuensi rapat.

4. Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berhubungan positif dan berpengaruh secara signifikan dengan nilai perusahaan, yaitu dengan nilai koefisien sebesar 0,029 dan nilai signifikansi 0,005. Dalam hal ini, hasil penelitian juga konsisten dengan pernyataan Rezaee (2007) bahwa keefektifan dewan komisaris dalam melakukan pengawasan terhadap terciptanya *good corporate governance* sangat didukung dengan adanya komisaris independen yang terdapat dalam dewan komisaris.

5. Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berhubungan positif namun tidak signifikan dengan nilai perusahaan, yaitu dengan nilai koefisien sebesar 0,009 dan nilai signifikansi 0,193. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Clay (2002) dan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan bukti bahwa kepemilikan institusional meningkatkan nilai perusahaan.

6. Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berhubungan positif signifikan dengan nilai perusahaan, yaitu dengan nilai koefisien sebesar 0,285 dan nilai signifikansi 0,007. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan bukti bahwa kepemilikan manajerial meningkatkan

nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berhubungan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

5. PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa aktivitas komite audit memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, namun pengaruhnya tidak signifikan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis tidak dapat menerima H_1 .
2. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa bidang keahlian komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan signifikan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dapat menerima H_2 .
3. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa aktivitas dewan komisaris berhubungan negative dengan nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis tidak dapat menerima H_3 .
4. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa dewan komisaris independen memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan dan pengaruhnya signifikan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dapat menerima H_4 .
5. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan, namun tidak signifikan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis tidak dapat menerima H_5 .
6. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, pengujian hipotesis dapat menerima H_6 .

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat diberikan untuk penelitian sejenis berikutnya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya perlu menggunakan sumber data selain website yang dimiliki oleh BEI guna memperoleh *annual report* beberapa perusahaan yang tidak diterbitkan di website tersebut.
2. Penelitian selanjutnya perlu mengidentifikasi mekanisme *corporate governance* lain untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, seperti dewan direksi, pertemuan RUPS dan lain sebagainya.
3. Memperpanjang periode tahun pengamatan dengan periode atau rentang waktu yang berbeda.
4. Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang tahun pengamatan. Selain itu disarankan dapat menggunakan sektor industri selain manufaktur dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, Zaenal. 2005. "Hubungan Antara Corporate Governance dan Variabel Pengurang Masalah Agensi", *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.1, No.10, Juni 2005, Hal. 39-55.
- Clay, Darin G. 2001. "Institutional Ownership and Firm Value". *Marshall School of Business. University of Southern California*.

- Fahlenbrach, Rudiger. 2007. "Managerial Ownership Dynamics and Firm Value". *Fisher College of Business Working Paper Series*.
- Frakes, Michael. 2007. "Classified Boards and Firm Value". *Delaware Journal of Corporate Law*. Vol.32.
- Ghozali, Imam. 2005. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*". Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Herawaty, Vinola. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management Terhadap Nilai Perusahaan", <http://www.getcited.org/pub/103450678>.
- Iqbal, R. dan Javid Atiyya, Y. 2007. "Corporate Governance in Pakistan : Corporate Valuation, Ownership and Financing". *Pakistan Institute of Development Economics Working Paper*, 2010:57.
- Jensen, M. dan Meckling. 1976. "Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure" *Journal of Financial Economics Vol. 3 No.4*.
- Miguel, de Alberto dan Pindado, Julio. 2001. "How does Ownership Structure Affect Firm Value? A Comparison Using Different Corporate Governance Systems". *Universidad de Salamanca. Spain*.
- Praditia, Okta R. 2010. "Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Terhadap Manajemen Laba dan Nilai Preusan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2005-2008". *Penelitian Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro*.
- Rachmawati, Andri dan Triatmoko, H. 2007. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Koalitas Laba dan Nilai Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X Makasar*.
- Rezaee, Zabihollah. 2007. "*Corporate Governance Post-Sarbanes Oxley*". John Wiley & Sons, Inc.
- Siallagan, Hamonangan dan M. Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan", *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang*.
- Siswantaya, I. Gede. 2007. "Mekanisme Corporate Governance, dan Manajemen Laba", *Penelitian Tidak Dipublikasikan. Universitas Diponegoro*.
- Sugiyono. 2007. "*Metode Penelitian Bisnis*". Penerbit : Alfabetha.
- Tjiptono, D. dan Hendry, F. 2001. "Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Reaksi Harga Saham di Pasar Modal Indonesia". <http://eprint.umm.ac.id>
- Tristiarini, N dan Isgiyarta, J.. 2005. "Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Abnormal Return Pada Saat Pengumuman Laporan Keuangan 2003", <http://eprints.undip.ac.id/10219/1/2005MAK3660.pdf>
- Vallabhaneni, S.Rao. 2008. "*Corporate Management, Governance, And Ethics Best Practices*". John Wiley and Son, Inc.
- Watts Ross. L & Zimmerman, Jerold L.1986. "Positive Accounting Theory". *Prentice-Hall Inc*.