View metadata, citation and similar papers at core.ac.uk
brought to you by CORE
provided by e-Journal UIR (Journal Universitas Islam Riau)

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Empiris pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 – 2013)

Adhitya Agri Putra
Fakultas Ekonomi Universitas Riau
adhitrebe@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai tahun 2013. Jumlah data penelitian ini sebanyak 188. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda menggunakan program SPSS. Hasil analisis menunjukkan bahwa Kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Good corporate governance*, nilai perusahaan

Abstract

This research intend to examine the effect of managerial ownership, institutional ownership, independent board composition and size of the board of directors to the value of the firm. This research was conducted at the LQ45 companies that listed on the Indonesia Stock Exchange in 2009 until 2013. The amount of research data was 188. Analysis tool that have been used was multiple linear regression analysis by using SPSS program. The analysis showed institutional ownership, independent board composition and size of the board of directors have effect tothe value of the firm, while managerial ownership have not effect to value of the firm.

Keywords: good corporate governance, managerial ownership, institutional ownership, independent board composition, the size of the board of directors, value of the firm

PENDAHULUAN

Nilai Perusahaan yang optimal merupakan tujuan jangka panjang yang ingin dicapai perusahaan sejak didirikan.Nilai perusahaan yang optimal mengambarkan bahwa kesejahteraan pemilik perusahaan juga optimal yang akan tercermin dari harga pasar saham. Tugas seorang manajer sebagai pengelola perusahaan adalah menentukan kebijakan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pada

pelaksanaannya tidak jarang pihak manajemen perusahaan mempunyai tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan utama perusahaan. Perbedaan kepentingan inilah yang menyebabkan timbulnya konflik yang disebut konflik keagenan (*agency conflict)*.

Konflik keagenan dapat diminimalkan dengan adanya pengelolaan perusahaan yang baik melalui *good corporate governance*. *Good corporate governance* merupakan suatu pola hubungan, sistem dan proses yang digunakan oleh organ perusahaan (direksi, dewan komisaris dan RUPS) guna memberikan nilai kepada pemegang saham, secara berkesinambungan dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya berdasarkan peraturan perundangan dan norma yang berlaku. Ada lima prinsip dasar *good corporate governance* yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency* dan *fairness* (Daniri, 2005).

Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam prosespengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Pihak yang bertanggung jawab membuat laporan keuangan adalah dewan direksi. Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, sistem dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Kewajiban untuk memiliki komisaris independen dan komite audit merupakan salah satu implementasi prinsip ini.

Responsibility atau pertanggungjawaban perusahaan adalah kesesuaian (kepatuhan) di dalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku. Independensi merupakan prinsip penting dalam penerapan *good corporate governance* di Indonesia. Independensi atau kemandirian adalah suatu keadaan di mana perusahaan dikelola secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Kesetaraan dan kewajaran (*fairness*) didefinisikan sebagai perlakuan yang adil dan serata di dalam memenuhi hak-hak *stakeholder* yang timbul berdasarkan perjanjian serta peraturan perundangan yang berlaku.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (2006) menjelaskan bahwa pemegang saham sebagai pemilik modal, memiliki hak dan tanggung jawab atas perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan. Perusahaan harus menjamin dapat terpenuhinya hak dan tanggung jawab pemegang saham atas dasar asas kewajaran dan kesetaraan (*fairness*) sesuai dengan peraturan perundang-undangan dan anggaran dasar perusahaan. Pemegang saham dalam perusahaan antara lain pihak manajemen dan pihak institusi yang memiliki saham perusahaan.

Prinsip-prinsip *good corporate governance* tersebut dapat disimpulkan bahwa organ-organ perusahaan yaitu dewan komisaris independen, dewan direksi dan pemegang saham (manajerial dan institusional) merupakan organ-organ perusahaan yang sangat penting bagi terciptakan *good corporate governance* dalam perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2006) menjelaskan bahwa organ perusahaan, yang terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris dan Direksi, mempunyai peran penting dalam pelaksanaan *good corporate governance* secara efektif.

Dewan komisaris bertugas untuk melakukan pengawasan atas kinerjaperusahaan. Jumlah minimal dewan komisaris independen adalah 30% dari seluruh anggota dewan komisaris.Komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat mengontrol manajer untuk tidak melakukan perbuatan yang merugikan perusahaan (Widyati, 2013). Adanya komisaris independen menyebabkan penerapan *good corporate governance* akan terlaksana dengan baik dengan adanya pengawasan yang baik dan akan mampu menaikkan nilai perusahaan (Anggraini, 2013). Penelitian yang dilakukan Suhartati, dkk (2011) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan semakin banyak jumlah dewan komisaris independen maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

Allen dan Gale (2000) dalam Wulandari (2006) menyatakan bahwa dewan direktur merupakan mekanisme *governance* yang penting, karena dewan direksi dapat memastikan bahwa manajer mengikuti kepentingan dewan. Mereka juga menyarankan bahwa dewan direktur yang jumlahnya besar kurang efektif daripada dewan yangjumlahnya kecil. Hal ini karena jumlah dewan direktur yang besar maka akan memperbesar permasalahan agensi. Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) mengemukakan bahwa manajer yangsekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang sahamakan meningkat juga. Susilawati (2004) menyatakan bahwa tingginya kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan terhadap perusahaan. Pengawasan yangtinggi ini akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Good corporate governance yang digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan dewan direksi. Penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* telah banyak dilakukan namun diperoleh hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak

berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadapnilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Horvath dan Spirollari (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Wardoyo dan Veronica (2013) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran dewan direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Fuzuli *et al.* (2013) menunjukkan bahwa jumlah dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas dan hasil penelitian yang berbeda-beda maka penelitian ini akan menguji kembali pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen dan ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

A. Nilai Perusahaan

Nica Febrina (2010) menyatakan nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Kamil (2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yangsehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi, dan nilai perusahaan juga merupakan salah satu tujuan penting dari pendirian suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan

yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Widjaja dan Maghviroh, 2011).

B. Kepemilikan Manajerial

Jensen dan Meckling (1976) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakanbahwa salah satu cara untuk mengurangi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial merupakan komponendari *good corporate governance* mewakili prinsip *fairness* (kesetaraan dan kewajaran). Prinsip ini mencakup kejelasan hak-hak *stakeholder* dan penegakan peraturan untuk melindungi hak-hak investor khsususnya pemegang saham minoritas dari berbagai bentuk kecurangan. Adanya kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen maka manajer sekaligus pemilik perusahaan akan berusaha melindungi hak-hakinvestor. Hal ini dikarenakan jika terjadi kecurangan yang merugikan pemegang saham maka manajer selaku pemilik perusahaan juga akan menanggung kerugian tersebut.

Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Kepemilikan manajerial akan menyejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga pihak manajemen perusahaan akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil. Pihak manajemen perusahaan juga akan menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Pernyataan tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat bekerja untuk kepentingan pemegang saham yaitu dirinya sendiri.

C. Kepemilikan Institusional

Salah satu pemegang saham dalam perusahaan adalah institusi. (Haryanto dan Faisal,2010) menemukan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh institusi maka dapat dilakukan pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan berupa meningkatnya volume perdagangan saham dan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Tarjo, 2008). Kepemilikan institusional merupakan komponen *corporate governance* yangmewakili prinsip akuntabilitas. Akuntabilitas adalah kejelasan fungsi, struktur, system dan pertanggungjawaban organ perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif (Daniri, 2005).

D. KomposisiKomisaris Independen

Dewan komisaris independen juga merupakan komponen dari *corporate governance* yang mewakili prinsip independensi. Dewan komisaris independen sebagai pihak

yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham, anggota direksi atau dewan komisaris lain harus bekerja secara profesional tanpa benturan kepentingan. Saat dewan komisaris mampu bekerja secara profesional dan independen maka keputusan yang diambil akan objektif dan tidak dipengaruhi oleh pihak manapun. Wisbach (1988) dalam Kusuma dan Susanto (2004) menyatakan bahwa untuk menjamin pelaksanaan *good corporate governance* diperlukan komisaris independen yang berintegritas, berkemampuan, tidak cacat hukum dan independen, serta tidak memiliki hubungan bisnis ataupun hubungan lainnya dengan pemegang saham mayoritas dan dewan direksi. Jika dewan komisaris didominasi oleh komisaris independen maka monitoring dewan komisaris terhadap manajer menjadi lebih efektif.

Dewan komisaris independen merupakan komponen dari *corporate governance* yang mewakili prinsip akuntabilitas. Daniri (2015) menjelaskan bahwa masalah yang sering ditemukan diperusahaan-perusahaan Indonesia adalah mandulnya fungsi pengawasan dewan komisaris. Komisaris utama mengambil peran berikut wewenang yang seharusnya dijalankan direksi. Kejelasan tugas serta fungsi organ perusahaan sangat diperlukan agar tercipta suatu mekanisme *check and balance* kewenangan dan peran dalam mengelola perusahaan. Kewajiban untuk memiliki komisaris independendan komite audit merupakan salah satu implementasi prinsip akuntabilitas.

E. Ukuran Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan salah satu komponen *corporate governance* yang mewakili transparansi dan responsibilitas. Transparansi bisa diartikan sebagai keterbukaan informasi, baik dalam proses pengambilan keputusan maupun dalam mengungkapkan informasi material dan relevan mengenai perusahaan. Dalam mewujudkan transparansi, perusahaan harus menyediakan informasi yang cukup, akuratdan tepat waktu kepada berbagai pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut.

Responsibilitas atau pertanggungjawaban adalah kesesuaian (kepatuhan) didalam pengelolaan perusahaan terhadap prinsip korporasi yang sehat serta peraturan perundangan yang berlaku (Daniri, 2005). Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secarajangka pendek maupun jangka panjang. Direksi harus memastikan, bahwa perusahaan telah sepenuhnya menjalankan seluruh ketentuan yang diatur dalam Anggaran Dasardan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar pula kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai. Strategi perusahaan yang baik akan mempengaruhi laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Permintaan saham yangmeningkat akan meningkatkan harga saham dan hal tersebut

tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013)

F. Pengembangan Hipotesis

Ha1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha2 : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha3 : Komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ha4 : Ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa EfekIndonesia tahun 2009 sampai tahun 2013. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan masuk LQ 45 selama dua periode berturut-turut dalam tahun yangsama.
2. Tersedia laporan keuangan perusahaan tahun 2009 sampai tahun 2013.
3. Tersedia tanggal publikasi laporan keuangan tahun 2009 sampai tahun 2013.

Price Book Value = Harga saham pasar / Nilai buku saham

B. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan website perusahaan.

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator untuk melihat apakah suatu perusahaan merupakan perusahaan yang sehat dan layak dijadikan tempat berinvestasi (Kamil, 2014). Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price book value*.
Rumus perhitungan *price book value* adalah sebagai berikut (Widjaja dan Maghviroh, 2011).

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a) Kepemilikan Manajerial
Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham dari pihak yangsecara aktif ikut dalam pengambilan keputusan dan penentuan strategi dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris (Wongso, 2013). Rumus perhitungan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut:

Kepemilikan manajerial =Jumlah saham yang dimiliki dewan direksi & komisaris
Jumlah saham beredar

b) Kepemilikan Institusional
Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh investor institusional seperti perusahaan asuransi, bank, dan sebagainya (Wongso, 2013). Rumus perhitungan kepemilikan institusional adalah sebagai berikut:

Kepemilikan institusional=Jumlah saham yang dimiliki institusi
Jumlah saham beredar

c) Komposisi Komisaris Independen
Dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atauhubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (*Task Force* Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*, 2006). Rumus perhitungan Komposisi komisaris independen adalah sebagai berikut:

Komposisi komisaris independen = Jumlah komisaris independen
Jumlah komisaris perusahaan

d) Ukuran Dewan Direksi
Pasal 1 nomor 5 Undang-Undang Perseroan Terbatas menyatakan bahwa direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik didalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Ukuran dewan direksi dalam penelitian ini adalah jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan, yang ditetapkan dalam jumlahsatuan (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Berikut ini disajikan hasil analisis statistik deskriptif yang telah dilakukan:

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Price Book Value	188	-1.79	51.51	4.1442	6.29935
Kepemilikan Manajerial	188	.00	.16	.0055	.02491
Kepemilikan Institusional	188	.05	.98	.5967	.19361
Komposisi Komisaris Independen	188	.17	.80	.4459	.12301
Ukuran dewan direksi	188	2.00	11.00	6.7513	2.12385
Valid N (listwise)	188				

Sumber: Data Olahan SPSS

2. Uji Normalitas

Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov*-Z. Hasil uji normalitas yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji NormalitasData

		Understandardized Residual
N		188
Normal Parameters	Mean	-.5901899
	Std. Deviation	3.56657521
Most Extreme Differences	Absolute	.094
	Positive	.094
	Negative	-.040
Kolmogorov-Smirnov Z		1.289
Asymp. Sig. (2-tailed)		.072

Sumber: Data Olahan SPSS

Suatu data dikatakan terdistribusi normal jika nilai probabilitas (p) uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov-Z* > 0,05. Berdasarkan hasil uji normalitas yang disajikan tabel 2 dapat diketahui nilaiprobabilitas 0,072. Nilai probabilitas > 0,05 menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini normal.

3. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antar variabel independen. Hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Colinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Kepemilikan Manajerial	.997	1.003
	Kepemilikan Institusional	.964	1.038
	Komposisi Komisaris Indpenden	.907	1.103
	Ukuran Dewan Direksi	.882	1.133

Sumber: Data Olahan SPSS

Suatu model regresi dikatakan bebas multikolinieritas jika nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih dari 0,1. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa variabel nilai VIF semua variabel kurang dari 10 dan nilai *Tolerance* sema variabel lebih dari 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Gletsjer. Suatu model regresi dikatakan bebas heteroskedastisitas menurut uji Gletsjer jika masing-masing variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai *absolut residual* variabel dependen (Abs. Y). Hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(*Constant*)	.554	.890		.622	.534
	Kepemilikan manajerial	6.659	6.869	.070	.969	.334
	Kepemilikan institusional	1.287	.921	.103	1.397	.164
	Komposisi komisaris independen	2.089	1.601	.099	1.305	.194
	Ukuran dewan direksi	0.066	.087	.058	.757	.450

Sumber: Data Olahan SPSS

Hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan diketahui bahwa semua variabel independen pada penelitian ini memiliki nilai probabilitas (p) > 0,05 maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

5. Uji Autokorelasi

Suatu model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi, untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan

pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya) maka dilakukan uji autokorelasi. Hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
1	.355	.126	.107	2.81572	1.960

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan ketentuan uji autokorelasi yaitu suatu model regresi dinyatakan bebas jika nilai Durbin Watson antara du sampai dengan 4-du, atau antara 1,804 sampai 2,196. Hasil uji autokorelasi untuk yang telah dilakukan diperoleh nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1,960. Nilai Durbin Watson (DW) yaitu 1,960 terletak diantara 1,804 sampai 2,196 maka dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi dalam penelitian ini bebas dari gangguan autokorelasi.

6. Analisis Regresi Berganda

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil analisis regresi berganda yang telah dilakukan adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	**Beta**	***Sig Two Tailed***	***Sig One Tailed***
(*Constant*)	-1.783	0.094	0.047
Kepemilikan manajerial	11.025	0.179	0.090
Kepemilikan institusional	2.356	0.033	0.017
Komposisi komisaris independen	4.976	0.010	0.005
Ukuran dewan direksi	0.228	0.029	0.015
Adjusted R Square	0.107		
F_{hitung}	6.598		
Probabilitas	0.000		

Sumber: Data Olahan SPSS

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, persamaan regresi dalampenelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\mathbf{Y = -1{,}783 - 11{,}025\ X_1 + 2{,}356\ X_2 + 4{,}976\ X_3 + 0{,}228\ X_4}$$

Keterangan:
Y = Nilai perusahaan
X_1 = Kepemilikan manajerial
X_2 = Kepemilikan institusional
X_3 = Komposisi Komisaris Independen
X_4 = Ukuran dewan direksi

7. Pembahasan

Berikut ini hasil pengujian hipotesis berdasarkan uji regresi linearberganda yang telah dilakukan:

a) Kepemilikan Manajerial

Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial sebesar 11,025 dan nilai probabilitas sebesar 0,090. Hipotesis 1 diterima jika nilai probabilitas < 0,05 dan J > 0. Nilai probabilitas variabel kepemilikan manajerial > 0,05 yaitu 0,090 dan nilai J > 0 yaitu sebesar 11,025. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan manajerial dalam perusahaan kecil yaitu sebesar 0,55%. Rendahnya saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh pihak manajemen (Rachman dan Maghroviroh, 2012).

b) Kepemilikan Institusional

Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional sebesar 2,356dan nilai probabilitas sebesar 0,017. Hipotesis 2 diterima jika nilaiprobabilitas < 0,05 dan J > 0. Nilai probabilitas variabel kepemilikan institusional < 0,05 yaitu 0,017 dan nilai J > 0 yaitu sebesar 2,356. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Adanya pengawasan yang dilakukan oleh institusi maka dapat dilakukan pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen. Konsentrasi kepemilikan institusional akan meningkatkan kepercayaan publik terhadap perusahaan berupa meningkatnya volume perdagangan saham dan harga saham sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Tarjo, 2008).

c) Komposisi Komisaris Independen

Nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris independen sebesar 4,976 dan nilai probabilitas sebesar 0,005. Hipotesis 3 diterima jika nilai probabilitas < 0,05 dan J > 0. Nilai probabilitas variabel dewan komisaris independen < 0,05 yaitu 0,005 dan nilai J > 0 yaitu sebesar 4,976. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan semakin banyak dewan komisaris independen akan menjadikan peranan dewan komisaris semakin efektifdalam melaksanakan fungsi pengawasan terhadap pengelolaan perusahaan karena dianggap semakin independen (Darwis, 2009).

d) Ukuran Dewan Direksi

Nilai koefisien regresi variabel ukuran dewan direksi sebesar 0,228 dannilai probabilitas sebesar 0,015. Hipotesis 4 diterima jika nilai probabilitas <0,05 dan J > 0. Nilai probabilitas variabel ukuran dewan

direksi < 0,05 yaitu0,015 dan nilai J > 0 yaitu sebesar 0,228. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan Semakin besar jumlah dewan direksi maka semakin besar pula kemungkinan strategi perusahaan akan tercapai. Strategi perusahaan yang baik akan mempengaruhi laba perusahaan. Laba perusahaan yang tinggi akan meningkatkan permintaan saham perusahaan. Permintaan saham yang meningkat akan meningkatkan harga saham dan hal tersebut tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013).

e) Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi diperoleh nilai *adjusted RSquare* sebesar 0,107. Hal ini berarti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan ukuran dewan direksi mampu menjelaskan nilai perusahaan sebesar 0,107 atau 10,7% sedangkan sisanya 89,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

V. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional, Komposisi Komisaris Independen, dan Ukuran Dewan Direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan yang relative pendek yaitu tahun 2009-2013.
2. Variabel independen yang digunakan hanya menggunakan empat variable.

Saran

1. Menggunakan periode penelitian dengan rentang waktu yang lebih panjang untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.
2. Menggunakan variable independen lain, seperti Komite Audit, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Rasio Profitabilitas dan lain sebagainya agar dapat menjadi sumber informasi baru penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

Anggaraini, Dina. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012*. http://jurnal.umrah.ac.id/wpcontent/uploads/2013/09/Dina-Anggraini-090462201089.pdf. Diakses Tanggal 21 Agustus 2016

Daniri, Mas Achmad. 2005. *Good Corporate Governance Konsep dan Penerapannya dalam Konteks Indonesia*. Cetakan Pertama. Gloria Printing. Jakarta

Dian, Fachrur dan Rika Lydyah. 2014. Pengaruh *Corporate Social Responsibility,* Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusi terhadap Nilai Perusahaan Tambang Batu Bara yang Terdaftar Di BEI. http://eprints.mdp.ac.id/1131/. Diakses Tanggal 23 Agustus 2016

FCGI. 2006. Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan). *Seri Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance)*. Jilid II. Jakarta.

Fitriyani. Dewi, Eko Prasetyo, Andi Mirdah dan Wirmie Eka Putra. 2012. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Kualitas Audit sebagaiVariabel Pemoderasi. *Simposium Nasional Akuntansi 15*.

Fuzuli, Muhammad Illham, Indra Pahala dan Yunika Murdayanti. 2013. The Influenceof Good Corporate Governace and Earnings Management on Firm Value. *International Conference on Business and Economic Research*.

Haryanto dan Faisal. 2010. Determinan dan Hubungan Independensi Antara StrukturKepemilikan dan Struktur Dewan. *Jurnal Akuntansi dan Auditing*.Volume 6.Nomor 2

Horvath, Roman dan Persida Spirollari. 2012. Do The Board of Directors Characteristics Influence Firm's Performance? The U.S. Evidence. *Prague Economic Papers*. 4

Kamil. Fauzan. 2014. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan dengan Mekanisme *Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi. *e-Proceedingof Management*. Volume 1. Nomor 3

Kusuma, Hadri dan Erlan Susanto. 2004. Efektivitas Mekanisme Bonding: Kasus Perusahaan-Perusahaan yang Dikontrol Komisaris Independen. *JAAI*. Volume 8. Nomor 1

Nica Febrina. (2010). "Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Wholesale* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Jurnal Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma 10206676.*

Pamudji, Sugeng dan Aprillya Trihartati. 2010. Pengaruh Independensi dan Efektifitas Komite Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Volume 2. Nomor 1.

Rika Susanti. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro.

Siallagan, Hamonang dan Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang

Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. Halaman 68 – 87

Suhartati. Titi, Sabar Warsini dan Nedsal Sixpria. 2011. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Praktik Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Volume 10. Nomor 2

Sujoko dan Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, *Leverage*, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta). *JurnalEkonomi Manajemen*. Volume 9. Nomor 1

Susilawati, Novita. 2004. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey Pada Perusahaan Manufaktur di PT Bursa Efek Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi VIII

Tarjo. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Institusional dan *Leverage* terhadap Manajemen Laba, Nilai Pemegang Saham serta *Cost of Equity Capital*. *Simposium Nasional Akuntansi 11*

Wahyudi, Untung dan Hartini Prasetyaning Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi 9*. Padang

Wardoyo dan Theodora Martia Veronica. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility* dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Volume 4. Nomor 2

Widjaja, Fendi Permana dan Rovila El Maghviroh.2011. Analisis Perbedaan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Adanya Komite Pada Bank-Bank Go Public di Indonesia. *The Indonesian Accounting Review*. Volume 1. Nomor 2

Widyati, Maria Fransisca. 2013. Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institsuional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Volume 1. Nomor 1.

Wongso, Amanda. 2013. *Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Teori Agensi dan Teori Signaling*. www.google.com. Diakses tanggal 25 Agustus 2016

Wulandari, Ndaruningpuri. 2006. Pengaruh Indikator Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Fokus Ekonomi*. Volume 1. Nomor 2.