

ANALISIS PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ramadhan Sukma Perdana, Raharja¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone +622476486851

ABSTRACT

Financial crisis in many countries as a result of weak good corporate governance practices, have focused attention on the importance of good corporate governance. Application of corporate governance by companies with the objective of creating management good management and accountability for the company's credibility that is expected to enhance firm value. This study aimed to analyze the effect of the application of mechanism corporate governance on firm value. The population of this study is banking companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2010-2012. The total study observations was 78. Results of this study showed that institutional ownership no significant effect to firm value. Second, audit committee no significant effect to firm value. Third, external auditor no significant effect to firm value. Meanwhile, there are significant effect on managerial ownership and the proportion of independent board to firm value.

Keywords: Firm value, corporate governance, managerial ownership and the proportion of independent board

PENDAHULUAN

Masalah tentang *good corporate governance* sudah terjadi sejak adanya krisis finansial di berbagai negara pada tahun 1997-1998 yang diawali krisis di Thailand, Jepang, Korea, Indonesia, Malaysia, Hongkong dan Singapura. Krisis finansial di beberapa negara tersebutlah yang akhirnya berubah menjadi krisis finansial Asia yang dipandang oleh beberapa para ahli sebagai akibat lemahnya praktik *Good Corporate Governance* (GCG) di negara-negara Asia. Contoh dari lemahnya praktek *corporate governance* tersebut antara lain minimnya pelaporan kinerja keuangan, kurangnya pengawasan atas aktivitas manajemen oleh dewan komisaris dan komisaris independen, serta kurangnya kontribusi pihak eksternal untuk mendorong terciptanya efisiensi di perusahaan melalui persaingan yang *fair*. Hal tersebut berdampak pula pada salah satu sektor peyangga ekonomi di Indonesia yaitu perbankan, yang mengakibatkan krisis terparah dalam sejarah perbankan Indonesia pada tahun 1997. Untuk mengatasi krisis perbankan tersebut, Bank Indonesia dengan API (Arsitektur Perbankan Indonesia) merumuskan Peraturan Bank Indonesia (PBI) Nomor 8/14/PBI 2006 agar dapat terciptanya *corporate governance*, dengan tujuan mengembalikan nama baik perusahaan perbankan yang sempat terpuruk, menciptakan sistem perbankan yang sehat dan juga melindungi kepentingan para *stakeholder*. Selain itu terciptanya corporate governance diharapkan pula dapat meningkatkan kinerja perusahaan perbankan, dengan kinerja perusahaan yang baik maka akan meningkatkan pula nilai perusahaan perbankan (Suharli, 2006).

Untuk mewujudkan kinerja perusahaan yang baik dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan dibutuhkan sebuah mekanisme corporate governance. Dalam penerapan good corporate governance terdapat beberapa mekanisme yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, dan auditor eksternal. Mekanisme corporate governance ini akan meningkatkan pengawasan bagi perusahaan, sehingga melalui pengawasan tersebut diharapkan kinerja perusahaan akan lebih baik.

¹ Corresponding author

Diharapkan bahwa good corporate governance dapat meningkatkan nilai perusahaan (Noor, 2011).

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menjelaskan hubungan corporate governance (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, komisaris independen, auditor eksternal) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV).

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Agency Theory merupakan hubungan yang terjadi antara pemegang saham sebagai pemilik perusahaan (*principal*) dengan pihak manajemen sebagai agen. Dalam hal ini pemilik perusahaan mendelegasikan kewenangannya kepada pihak manajemen untuk menjalankan pekerjaan atas nama pemilik. Pada prakteknya di dalam perusahaan sering terjadi konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu prinsipal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerimakan kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa agen (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Jika hal tersebut terjadi tentu saja akan merugikan dan mengganggu kinerja perusahaan, yang dapat menyebabkan tidak tercapainya tujuan perusahaan.

Tujuan utama perusahaan, adalah meningkatkan nilai perusahaan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2002) merumuskan tujuan dari *corporate governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). *Corporate governance* yang mengandung lima unsur penting yaitu keadilan, transparansi, pertanggungjawaban, independensi dan akuntabilitas, diharapkan dapat menjadi suatu jalan dalam meminimalisasi potensi – potensi konflik keagenan. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik, diharapkan nilai perusahaan akan dinilai dengan baik oleh investor.

Ada empat mekanisme *corporate governance* yang sering dipakai dalam berbagai penelitian mengenai *corporate governance* yang bertujuan untuk mengurangi konflik keagenan, yaitu komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Dalam penelitian ini menggunakan mekanisme CG meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi komisaris independen dan auditor eksternal.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karena mereka juga memiliki perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Sedangkan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham yang besar dari segi nilai ekonomisnya memiliki insentif untuk memonitor. Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja dalam rangka menciptakan nilai perusahaan yang tinggi.

Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Yana (2007) dalam Yuniasih dan Wirakusuma (2009) yang menyatakan bahwa Semakin besar proporsi

kepemilikan manajemen maka manajemen cenderung berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H1: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.

Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5 %) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen (Faizal, 2004). Hal tersebut didukung oleh penelitian Cruthley et al., (dalam Suranta dan Midiastuty, 2004) yang menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit adalah sekelompok orang yang dipilih dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen. Dalam lampiran surat keputusan dewan direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. Kep-315/BEJ/06-2000 poin 2f, peraturan tentang pembentukan komite audit disebutkan bahwa “Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris Perusahaan Tercatat untuk membantu dewan komisaris Perusahaan Tercatat melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan Perusahaan Tercatat.”

Komite audit dalam hal ini harus bersifat independen dalam hal independensi keanggotaannya dan independensi fungsi audit. Jika karakteristik komite audit tersebut dapat tercapai, maka diharapkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Selain itu, tanggung jawab komite audit dalam melindungi kepentingan pemegang saham minoritas dapat meyakinkan investor untuk mempercayakan investasinya terhadap perusahaan tersebut.

McMullen (1996) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa investor, analis dan regulator menganggap komite audit memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan. Hal ini membuktikan keberadaan komite audit secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H3: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan. Manfaat *corporate governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktek *good corporate governance* (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Didasarkan pada pemikiran bahwa semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam perusahaan, maka diharapkan pemberdayaan dewan komisaris ini dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan (Carningsih, 2009). Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Machfoedz (2006) membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H4: Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Auditor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menjaga kredibilitas dan kepercayaan para stakeholders dibutuhkan pengungkapan informasi keuangan yang transparan serta penilaian kesehatan perbankan. Transparansi keuangan menjadi mekanisme yang lebih penting khususnya setelah krisis ekonomi dan moneter, karena dapat menetapkan jaminan yang kredibel dari aktivitas perbankan (Zulkifli & Samad, 2007).

Menurut Prinsip-prinsip OECD dan penelitian Niinimaki (2001), auditor eksternal memainkan peran penting sebagai pengawas bank untuk memastikan pengendalian laporan keuangan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya, dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini auditor eksternal yang dimaksud auditor eksternal berstandarisasi internasional Big 4 diantaranya *Pricewater House Coopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, dan KPMG*. Dengan demikian hipotesis yang diajukan:

H5: Eksternal auditor berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

- **Variabel Dependen**

Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan PBV (*Price Book Value*) atau sering disebut juga *Market to book Ratio* (Atmaja, 2008). Perhitungan $PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$.

- **Variabel Independen**

1. Kepemilikan Manajerial = dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki manajemen terhadap jumlah saham yang beredar.
2. Kepemilikan Institusional = dihitung dengan jumlah saham yang dimiliki institusi terhadap jumlah saham yang beredar
3. Komite Audit = Jumlah komite audit yang ada di dalam perusahaan.

4. Komisaris Independen = dihitung dengan jumlah komisaris independen terhadap jumlah anggota dewan komisaris.
5. Eksternal Auditor = merupakan variabel *dummy*, bagi perusahaan perbankan yang menggunakan eksternal auditor (BIG 4) diantaranya *Pricewater House Coopers, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young, dan KPMG* maka akan mendapat nilai 1. Jika tidak menggunakan eksternal auditor (BIG 4) maka akan mendapatkan nilai 0.

- **Variabel Kontrol**

Suatu perusahaan besar dapat memperoleh kemudahan dalam mengakses pasar modal, hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Dengan dana yang lebih banyak, perusahaan dapat menciptakan peluang pertumbuhan sehingga kinerja perusahaan menjadi lebih baik. Dengan demikian, perusahaan yang berukuran besar cenderung memiliki kinerja yang lebih baik. Penelitian Suranta dan Midiastuty (2004) menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan logaritma natural total aset.

Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode 2010-2012. Berdasarkan data yang didapatkan dari *Indonesia Stock Change (IDX)*, terdapat 31 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2010-2012. Tetapi diantara 31 perusahaan tersebut, terdapat 5 perusahaan yang tidak memenuhi kriteria *purposive sampling* yaitu data variabel yang akan diteliti tidak lengkap. Dengan demikian, diperoleh 26 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* dan 78 perusahaan perbankan (26 x 3 periode) jumlah data sampel observasi penelitian selama periode 2010-2012.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis multivariate dengan menggunakan regresi berganda sebagai berikut:

$$PBV = a + b_1KM + b_2KI + b_3KA + b_4INKOM + b_5EAUD + b_6SIZE + e$$

Keterangan:

PBV	=	Nilai Perusahaan Perbankan
a	=	Konstanta persamaan regresi
b1, b2, b3, b4, b5, b6	=	Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen
KM	=	Kepemilikan Manajerial
KI	=	Kepemilikan Institusional
KA	=	Komite Audit
INKOM	=	Proporsi komisaris independen
EAUD	=	Eksternal Auditor
SIZE	=	Ukuran Bank
e	=	Variabel Residual

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	78	.560	4.690	1.92795	1.051377
KM	78	.000	16.100	.68756	2.774648
KI	78	37.550	99.996	74.57523	18.760643
KA	78	3.00	8.00	4.1410	1.15909
INKOM	78	33.333	80.000	55.93559	9.316474
EAUD	78	.00	1.00	.7179	.45291
SIZE	78	28.08230	34.08560	31.2841641	1.61078595
Valid N (listwise)	78				

Sumber : Data Sekunder yang Diolah tahun 2014

Pada variabel nilai perusahaan (PBV) mempunyai nilai minimum 0,56, nilai maximum 4,69 dengan nilai mean 1,92795 dan nilai standar deviation 1,051377. Hal ini memberikan pengertian bahwa selama periode 2010-2012, perusahaan perbankan mempunyai kemampuan dalam menilai pasar saham atas nilai buku saham yang beredar. Dengan demikian semakin tinggi nilai perusahaan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, karena nilai perusahaan mencerminkan kinerja yang dihasilkan sehingga dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Pada variabel kepemilikan manajerial (KM) mempunyai nilai antara 0% sampai 16,1% dengan rata-rata 0,68756% dan standar deviasi sebesar 2,774648. Hal tersebut menunjukkan bahwa rata-rata saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak manajemen adalah sebesar 0,68756%. Sedangkan variabel kepemilikan institusional (KI) mempunyai nilai minimum 37,55%, nilai maximum 99,996%, nilai rata-rata 74,57523% dan standar deviasi sebesar 18,760843. Disini tampak bahwa rata-rata perusahaan perbankan menginvestasikan sahamnya pada pihak institusi sebesar 74,57523%.

Variabel komite audit (KA) mempunyai nilai antara 3 sampai 8 dengan nilai rata-rata 4,141 dan standar deviasi sebesar 1,51909. Dengan rata-rata 4,141 menunjukkan bahwa secara keseluruhan perusahaan sampel penelitian rata-rata mempunyai 4 anggota komite audit. Hal tersebut sesuai dengan Surat Edaran dari Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No. SE- 008/BEJ/12-2001 tanggal 7 Desember 2001 serta Pedoman Pembentukan Komite Audit menurut BAPEPAM perihal keanggotaan komite audit, yang menyebutkan bahwa jumlah anggota komite audit sekurang kurangnya 3 (tiga) orang, termasuk ketua komite audit.

Variabel proporsi komisaris independen (INKOM) yang diukur dengan membagi jumlah komisaris independen dengan total dewan komisaris perusahaan sampel, menunjukkan proporsi antara 33,333% sampai dengan 80%, dengan rata-rata sebesar 55,93559% lalu standar deviasi sebesar 9,316474. Tampak bahwa rata-rata perusahaan mempunyai komisaris independen sebanyak 55,93559% dari jumlah komisaris seluruhnya. Hal ini menunjukkan bahwa rata – rata perusahaan sampel mempunyai komposisi proporsi komisaris independen diatas ketentuan BAPEPAM yaitu 0,3%.

Pada variabel eksternal auditor (EAUD) memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimum 1. Dalam variabel ini nilai 0 diartikan bahwa perusahaan perbankan tidak menggunakan jasa KAP Big Four, sedangkan nilai 1 berarti bank tersebut menggunakan KAP Big Four dalam mengaudit laporan keuangannya. Berikut hasil pengolahan statistik deskriptif frekuensi dari sampel penelitian:

Tabel 2
Hasil Statistik Deskriptif Frekuensi
EAUD

	Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid.00	22	28.2	28.2	28.2
1.00	56	71.8	71.8	100.0
Total	78	100.0	100.0	

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2014

Dari tabel 4.3 menunjukkan bahwa dari data 78 observasi penelitian, sebanyak 56 perusahaan atau 71,8% telah menggunakan jasa eksternal auditor (KAP Big Four). Sedangkan 22 perusahaan atau 28,2% menunjukkan tidak menggunakan jasa KAP Big Four (non Big Four).

Uji Asumsi Klasik

- Uji Normalitas

Tabel 3
Uji Statistik Non-Parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		78
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41246672
Most Extreme Differences	Absolute	.074
	Positive	.065
	Negative	-.074
Kolmogorov-Smirnov Z		.652
Asymp. Sig. (2-tailed)		.788

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data Sekunder yang Diolah tahun 2014

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (KS) yang menunjukkan nilai *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 0,652 dan tidak signifikan jika nilai p (asyp.sig. 2-tailed) $< 0,05$. Karena nilai p (asyp.sig 2-tailed) sebesar 0,788 ($p > 0,05$) maka menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal.

• Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.922	2.135		-.432	.667
KM	-.010	.027	-.050	-.361	.719
KI	-.002	.004	-.069	-.481	.632
KA	-.080	.068	-.168	-1.169	.246
INKOM	-.007	.008	-.121	-.901	.371
EAUD	.042	.188	.035	.225	.822
SIZE	.079	.065	.230	1.212	.230

a. Dependent Variable: AbsRES

Sumber : Data Sekunder yang Diolah tahun 2014

Dari hasil regresi uji Glejser yang terdapat pada tabel 4 dapat dilihat nilai koefisien parameter untuk variabel independen tidak ada yang menunjukkan signifikansi di bawah 0,05. Dengan adanya hasil ini maka dapat disimpulkan bahwa H0 heterokedastisitas ditolak, sehingga tidak terjadi heterokedastisitas.

• Uji Autokolerasi

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.645 ^a	.416	.367	.429541	1.967

a. Predictors: (Constant), SIZE, INKOM, KI, KM, KA, EAUD

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah tahun 2014

Pada tabel 5 terlihat nilai DW sebesar 1,967. Dengan menggunakan sampel observasi 78 dan 6 variabel penjelas, nilai kritis DW pada tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 0,05$) diketahui $d_l = 1,458$ dan $d_u = 1,801$ maka nilai $4-d_u = 2,199$. Karena nilai Durbin Waston (d) lebih besar dari nilai batas atas (d_u) sebesar 1,801, sedangkan nilai DW sebesar 1,967 juga menunjukkan lebih kecil dari $4-d_u$ sebesar 2,199, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengujian tersebut tidak terjadi problem autokorelasi.

• Uji Multikolonieritas

Tabel 6
Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 KM	.775	1.290
KI	.688	1.453
KA	.627	1.595
INKOM	.817	1.224
EAUD	.620	1.612
SIZE	.318	3.150

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang diolah 2014

Hasil pengujian multikolonieritas pada tabel 4.8 menunjukkan tidak ada *tolerance* pada variabel bebas yang bernilai kurang dari 0,10 dan VIF yang tidak lebih dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel independen dalam model regresi berganda.

Uji Hipotesis

• Uji Simultan (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.330	6	1.555	8.428	.000 ^a
	Residual	13.100	71	.185		
	Total	22.430	77			

a. Predictors: (Constant), SIZE, INKOM, KI, KM, KA, EAUD

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah 2014

Hasil pada tabel 7 terlihat bahwa nilai $F = 8,428$ dengan probabilitas sebesar 0,000. Nilai probabilitas pengujian yang lebih kecil dari $\alpha = 0,01$ menunjukkan bahwa secara bersama – sama nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel kepemilikan manajerial (KM), kepemilikan institusional (KI), komite audit (KA), proporsi komisaris independen (INKOM), eksternal auditor (EAUD), dan ukuran perusahaan (SIZE).

• Uji Koefisien Determinasi

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.645 ^a	.416	.367	.429541

a. Predictors: (Constant), SIZE, INKOM, KI, KM, KA, EAUD

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah tahun 2014

Pada tabel 8 menunjukkan bahwa koefisien determinasi menunjukkan nilai adjusted R² sebesar 0,367 yang berarti sebesar 36,7% variasi variabel terikat dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel bebas dalam jumlah yang cukup besar. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa sebesar 36,7% nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* dipengaruhi oleh variabel independen kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit, proporsi komisaris independen dan eksternal auditor. Sedangkan sisanya sebesar 63,3% dipengaruhi oleh variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

• Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-2.319	.023
KM	2.015	.048
KI	1.355	.180
KA	.293	.770
INKOM	2.036	.046
EAUD	1.372	.174
SIZE	3.127	.003

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder yang Diolah 2014

Pada tabel 9 menunjukkan variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai T sebesar 2,015 dan nilai signifikansi sebesar 0,048 < 0,05. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama pengaruh positif kepemilikan terhadap nilai perusahaan dapat diterima dan dibuktikan. Oleh karena itu variabel kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Adanya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajer maka tindakan manajer akan selaras dengan pemegang saham sehingga dengan hubungan selaras tersebut maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan

kinerja yang meningkat dapat meningkatkan pula nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Suranta dan Machfoedz (2003) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai T sebesar 1,355 dan nilai signifikansi sebesar $0,180 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua pengaruh positif kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan ditolak dan tidak dapat dibuktikan. Oleh karena itu variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Noor (2011), yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pihak institusi sebagai pemilik saham perusahaan belum efektif dalam melaksanakan kontrol dan monitoring terhadap manajemen.

Variabel komite audit memiliki nilai T sebesar 0,293 dan nilai signifikansi sebesar $0,770 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis ketiga pengaruh positif komite audit terhadap nilai perusahaan ditolak dan tidak dapat dibuktikan. Oleh karena itu variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007), yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat terjadi karena peran komite audit kurang optimal dalam menjalankan fungsi pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan. Akibatnya dapat muncul pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang tidak transparan dan mengakibatkan menurunnya kepercayaan para pelaku modal sehingga menyebabkan nilai perusahaan menurun.

Variabel komite independen memiliki nilai T sebesar 2,036 dan nilai signifikansi sebesar $0,46 < 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis keempat proporsi komite independen positif terhadap nilai perusahaan diterima dan dapat dibuktikan. Oleh karena itu variabel proporsi komite independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak anggota komite independen maka proses pengawasan pelaporan keuangan yang dilakukan dewan komite akan lebih efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan karena pengawasan yang efektif dari komite independen maka tentu saja investor rela untuk membayar lebih mahal dan tinggi nilai saham perusahaan perbankan. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Samuel (2009), yang menunjukkan bahwa proporsi dewan komite independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel eksternal auditor memiliki nilai T sebesar 1,372 dan nilai signifikansi sebesar $0,174 > 0,05$. Nilai tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kelima pengaruh positif eksternal auditor terhadap nilai perusahaan ditolak dan tidak dapat dibuktikan. Oleh karena itu variabel eksternal auditor tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menunjukkan eksternal auditor tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini diduga karena meskipun tidak menggunakan KAP BIG 4 (PWC, Deloitte, Ernst & Young, KPMG) hampir seluruh sampel menggunakan eksternal auditor yang berasal dari KAP yang berafiliasi dengan KAP internasional lainnya yang juga dianggap memiliki kualitas audit yang tinggi, sehingga pasar tidak terpengaruh dengan penggunaan KAP BIG 4 sebagai eksternal auditor atau tidak.

Untuk variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai t sebesar 3,127 sehingga variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai sig sebesar $0,03 < 0,05$ sehingga variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang beraset besar memiliki akses untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena itu perusahaan yang besar akan mendapat perhatian lebih dari masyarakat dan investor sehingga harus bersikap hati-hati dalam melakukan pelaporan keuangannya.

KESIMPULAN

1. Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
3. Komite Audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Proporsi komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. Eksternal auditor berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. Variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan perbankan, sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan untuk menilai secara umum sektor yang lain karena setiap sektor memiliki karakteristik yang berbeda-beda. Kedua, variabel penelitian ini hanya mampu menunjukkan nilai adjusted R^2 sebesar 0,367. Sehingga variabel penelitian ini hanya mampu menjelaskan 36,7% dari variasi variabel dependen. Jadi masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Ketiga, Periode penelitian ini relative pendek yaitu tahun 2010-2012 sehingga menyebabkan jumlah sampel yang sedikit, sehingga belum mampu menggambarkan kondisi perusahaan secara real.

Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya agar menambahkan proksi GCG (*Good Corporate Governance*) seperti tingkat pendidikan komite audit, direksi dan variabel lain yang memungkinkan untuk dilakukan penelitian dengan survey sehingga hasilnya lebih dapat dipercaya dan relevan. Jika penelitian ini menggunakan variabel dependen nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV (Price Book Value) maka diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan proksi lain seperti Tobin's Q. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbanyak sampel penelitian sehingga bisa memberikan hasil penelitian yang lebih baik dan relevan dengan kondisi perusahaan.

REFERENSI

- Atmaja, Lukas Setia. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: Andi offset.
- Bank Indonesia. 2006. Peraturan BI No 8/4/PBI/2006 tentang Penerapan GCG Bagi Bank Umum yang telah diubah dengan Peraturan Bank Indonesia Nomor 8/14/PBI/2006.
- Carningsih, 2009. "Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Hubungan Antar Kinerja Keuangan Dengan Nilai Perusahaan", Fakultas Ekonomi Universitas Guna Dharma.
- Faizal. 2004. "Analisis *Agency Costs*, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme *Corporate Governance*." Simposium Nasional Akuntansi VII. Denpasar Bali, 2-3 Desember.

- FCGI 2002, Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata kelola perusahaan), Jilid 2. FCGI, Jakarta.
- Jensen dan Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Kawatu, Freddy Samuel. 2009. Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13. No.3:406-4017. September.
- Laila, Noor. 2011. Analisis Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Universitas Diponegoro Semarang. (Tidak Dipublikasikan)
- Niinimaki,J.P., 2001, Inter-temporal Diversification in Financial Intermediation. *Journal of Banking and Finance*, 25, pp 965-991.
- Rachmawati, Andri dan Hanung Triatmoko, 2007. "Analisa Faktor-faktor yang mempengaruhi kualitas laba dan nilai perusahaan", *SNA 10* Makasar, hal 1-26
- Siallagan, Homonagan dan M.Machfoedz. 2006. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan."Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang 23-26 Agustus 2006.
- Suharli, Michell. 2006. "Studi Empiris Terhadap Faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan Go Public di Indonesia, "*Jurnal Maksi*, vol 6 No 1.
- Sujoko dan Ugy Subiantoro. 2007. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol. 9, No. 1, h. 41-48.
- Suranta, Eddy., M. Machfoedz. 2003, "Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi".Simposium Nasional Akuntansi VI.
- Yuniasih, NiWayan dan Wirakusuma, Made Gede, 2009. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel Pemoderasi",Universitas Udayana,Bali.
- Zulkifli, A.H. & F.A. Samad. 2007. Corporate Governance and Performance of Banking Firms: Evidence from Asian Emerging Markets, *Advances in Financial Economics*, Vol.12,p.49-74, Oxford:Elsevier

www.idx.com

www.oecd.org