

**-PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG) TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN *PARTICIPANT  
CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX* (CGPI) YANG  
*LISTING* DI BEI**

**ARTIKEL ILMIAH**



Oleh :

**MUHAMAD SHALAHUDDIN**  
**2010610855**

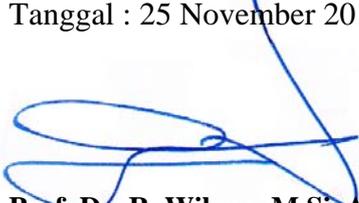
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2013**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Muhamad Shalahuddin  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 28 Juni 1988  
N.I.M : 2010610855  
Program Pendidikan : Pascasarjana (Magister Manajemen)  
Konsentrasi : Manajemen Perbankan dan Keuangan  
Judul : Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG)  
Terhadap Nilai Perusahaan *Participant Corporate  
Governance Perception Index* (CGPI) Yang  
*Listing* Di BEI

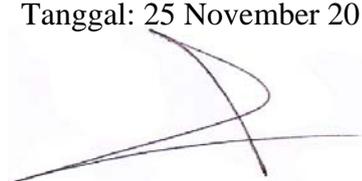
### Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen pembimbing,  
Tanggal : 25 November 2013



**Prof. Dr. R. Wilopo, M.Si, AK**

Co. Dosen Pembimbing,  
Tanggal: 25 November 2013



**Supriyati S.E. M.Si, AK**

Direktur Program Pascasarjana,  
Tanggal : 26 November 2013



**Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si**

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PARTICIPANT  
CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX (CGPI) YANG  
LISTING DI BEI**

Muhamad Shalahuddin

R. Wilopo

Supriyati

STIE Perbanas Surabaya

Email : [muhamadshalahuddin@yahoo.com](mailto:muhamadshalahuddin@yahoo.com)

Jalan Nginden Semolo 34 – 36 Surabaya 60118, Indonesia

**ABSTRACT**

*The Purpose of this research is to examine the influence of Good Corporate Governance toward Corporate's value on the Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI) listed on the Indonesian Stock Exchange. Good Corporate Governance consists of managerial ownership, institutional ownership, board, independent directors and the board of directors, while the company's value is measured by Tobin's Q.*

*The research's population is Go Public and the company as a Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI) that listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2009 until 2011 by Indonesian Institute For Corporate Governance (IICG), the research was purposive sampling with a total sample of 105 companies.*

*The results of this research that Good Corporate Governance is influence simultanly toward Corporate's Value, but only partially commissioners variables that significantly influence the Corporate's value.*

*Keyword : Good Corporate Governance, Corporate's value, Corporate Governance Perception Index (CGPI)*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Good Corporate Governance* terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen dan dewan direksi, sedangkan untuk nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin Q.

Populasi penelitian ini adalah perusahaan *Go Public* yang terdaftar sebagai perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009 sampai dengan tahun 2011 yang dilakukan oleh *Indonesian Institute For Corporate Governance* (IICG), penelitian ini pun menggunakan teknik *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 105 perusahaan.

Hasil penelitian ini adalah secara simultan *Good Corporate Governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial hanya variabel dewan komisaris yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

*Kata Kunci : Good Corporate Governance, Nilai perusahaan, Corporate Governance Perception Index (CGPI).*

## PENDAHULUAN

Pemahaman terhadap prinsip-prinsip *corporate governance* telah dijadikan acuan oleh negara-negara di dunia termasuk Indonesia. Pelaksanaan *good corporate governance* pada sebagian besar perusahaan di Indonesia merupakan awal perubahan budaya kerja perusahaan. Untuk meningkatkan kinerja perusahaan perlu menyiapkan pedoman perusahaan yang baik dan terstruktur. Kinerja keuangan yang baik akan berakibat pada perumusan perencanaan strategi perusahaan yang baik pula yang pada akhirnya menghasilkan program kerja yang baik dan berimbang pada keuntungan atau laba perusahaan. Hal ini bisa dicapai jika ada kerja sama dan tata kelola yang baik dari seluruh komponen perusahaan.

Adapun beberapa mekanisme yang dapat digunakan untuk mengatasi masalah keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial (Michael dan William, 1976). Bernhart dan Rosenstein (1998) menyatakan beberapa mekanisme (mekanisme *corporate governance*) seperti mekanisme internal, seperti struktur dan dewan komisaris, serta mekanisme eksternal seperti pasar untuk control perusahaan diharapkan dapat mengatasi masalah keagenan. Meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kemampuan dewan komisaris untuk mengawasi merupakan fungsi yang positif dari porsi dan independensi dari dewan komisaris eksternal. Dewan

komisaris bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan.

Pemerintah dan para pemangku kepentingan mengenai penerapan *good corporate governance* akan menguatkan pemberian informasi yang tepat dan akurat serta apa adanya dalam pelaporan dan pengungkapan laporan keuangan perusahaan. *Corporate governance* dapat dijadikan analisis dalam mengkaji *corporate governance* suatu negara dengan memenuhi transparansi dan akuntabilitas dalam pengambilan keputusan yang sistematis. Oleh karena itu, tata kelola yang baik menjadi faktor penentu perusahaan agar dapat menempatkan posisinya dengan mengedepankan tujuan yang diimbangi dengan tanggungjawab yang semestinya, baik kepada pemerintah, investor, para pemangku kepentingan dan masyarakat.

Menurut Titi Purwantini (2011) mekanisme *corporate governance* dibagi menjadi dua kelompok, pertama berupa mekanisme internal seperti komposisi dewan komisaris atau dewan direksi, kepemilikan manajerial, dan komposisi eksekutif. Komisaris atau *outside directors* dapat membantu memberikan kontinuitas dan objektivitas yang diperlukan bagi suatu perusahaan untuk berkembang dan makmur. Dengan demikian hal ini kan memberikan benefit yang tinggi bagi perusahaan yang tercatat di BEI wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham. Independensi dewan komisaris

berpengaruh terhadap nilai suatu perusahaan, hal inipun dapat menjadi perhatian suatu perusahaan karena walaupun komisaris sangat berperan penting dalam keberlanjutan suatu perusahaan bukan berarti jumlah komisaris tidak diperhatikan. Semakin banyak jumlah dewan komisaris yang independen akan menurunkan nilai perusahaan dan begitupun sebaliknya.

Disamping itu juga nilai suatu perusahaan dipengaruhi oleh kepemilikan saham yang dimiliki institusi maupun non institusi. Institusi merupakan lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap nilai investasi yang dilakukan termasuk investasi saham karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan pihak manajemen sangat tinggi demi meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Semakin besar prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh satu individu atau institusi akan memperbesar nilai perusahaan sehingga dapat membantu pihak investor dalam membuat keputusan keuangan.

Tujuan yang paling penting bagi perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan harga saham perusahaan. Namun pihak manajemen atau manajer perusahaan sering mempunyai tujuan lain yang bertentangan dengan tujuan utama tersebut. Sehingga timbul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Masalah *corporate governance* muncul karena terjadinya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian

perusahaan. Pemisahan ini didasarkan pada *agency theory* yang dalam hal ini manajemen cenderung akan meningkatkan keuntungan pribadinya daripada tujuan perusahaan. Selain memiliki kinerja keuangan yang baik perusahaan juga diharapkan memiliki tata kelola yang baik. Peningkatan nilai perusahaan ini dapat tercapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain yang meliputi *shareholder* maupun *stakeholder* dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal kerja yang dimiliki.

Apabila tindakan antara manajer dengan pihak lain tersebut berjalan sesuai, maka masalah diantara kedua pihak tersebut tidak akan terjadi. Dalam kenyataannya penyatuan kepentingan kedua pihak tersebut sering kali menimbulkan masalah. Adanya masalah diantara manajer dan pemegang saham disebut masalah agensi (*agency problem*). Adanya *agency problem* tersebut akan menyebabkan tidak tercapainya tujuan keuangan perusahaan, yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Untuk itu diperlukan sebuah kontrol dari pihak luar dimana peran *monitoring* dan pengawasan yang baik akan mengarahkan tujuan sebagaimana mestinya. Adanya pemisahan kepemilikan oleh pemegang saham (*Principal*) dengan pengendalian oleh agen dalam sebuah organisasi cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara *principal* dengan agen.

*Corporate governance* adalah serangkaian mekanisme yang mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*Stakeholder*). Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan *corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham.

Di Indonesia mulai menerapkan prinsip *good corporate governance* sejak menandatangani

*Letter Of Intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia (YPPMI, 2002). Seiring dengan adanya perkembangan tersebut, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar *good corporate governance* yang telah diterapkan di tingkat Internasional. Berikut daftar dan tabel perusahaan *corporate governance*.

**Tabel 1.1**  
**Data Sampel Perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI)**

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan	Tahun		
			2009	2010	2011
1	PT. ABDI BANGSA (MAHAKA MEDIKA)	ABBA	?	?	?
2	PT. ADHI KARYA	ADHI	?	?	?
3	PT. ANEKA TAMBANG	ANTM	?	?	?
4	PT. APAC CITRA CENTERTEX	MYTX	?	?	?
5	PT. ASTRA AGRO LESTARI	AALI	?	?	?
6	PT. ASTRA GRAPHIA	ASGR	?	?	?
7	PT. ASTRA INTERNATIONAL	ASII	?	?	?
8	PT. ASTRA OTOPARTS	AUTO	?	?	?
9	PT. BAKRIE & BROTHERS	BNBR	?	?	?
10	PT. BAKRIELAND DEVELOPMENT	ELTY	?	?	?
11	PT. BAKRIE SUMATERA PLANTATIONS	UNSP	?	?	?
12	PT. BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA	RMBA	?	?	?
13	PT. BIMANTARA CITRA (GLOBAL MEDIACOM)	BMTR	?	?	?
14	PT. BUMI RESOURCES	BUMI	?	?	?
15	PT. BUKIT ASAM	PTBA	?	?	?
16	PT. CITRA TUBINDO	CTBN	?	?	?
17	PT. ELNUSA	ELSA	?	?	?
18	PT. GEMA GRAHA SARANA	GEMA	?	?	?
19	PT. HUMBUS INTERMODA TRANSPORTASI	HITS	?	?	?
20	PT. INDOSAT	ISAT	?	?	?
21	PT. INDO TAMBANGRAYA MEGAH	ITMG	?	?	?
22	PT. KALBE FARMA	KLBF	?	?	?
23	PT. KIMIA FARMA	KAEF	?	?	?
24	PT. MEDCO ENERGI INTERNASIONAL	MEDC	?	?	?
25	PT. MULTIPOLAR	MLPL	?	?	?
26	PT. PANORAMA TRANSPORTASI	WEHA	?	?	?
27	PT. PEMBANGUNAN JAYA ANCOL	PJAA	?	?	?
28	PT. PP LONDON SUMATRA	LSIP	?	?	?
29	PT. SAMUDERA INDONESIA	SMDR	?	?	?
30	PT. SEMEN GRESIK	SMGR	?	?	?
31	PT. TELKOM	TLKM	?	?	?
32	PT. UNILEVER	UNVR	?	?	?
33	PT. UNITED TRACTORS	UNTR	?	?	?
34	PT. WICAKSANA OVERSEAS	WICO	?	?	?
35	PT. WIJAYA KARYA	WIKA	?	?	?

Sumber : Data diolah

Perusahaan yang disajikan pada Tabel 1.1 merupakan perusahaan-perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Indeks* yang diikuti secara berturut-turut pada tahun 2009, 2010, dan 2011. Masing-masing perusahaan tersebut diatas memiliki beragam jenis pelaporan tiap tahunnya, namun meskipun seperti itu standar penilaian dalam menghitung kualitas penerapan GCG masing-masing perusahaan sama.

Standar yang digunakan dalam menghitung kualitas perusahaan dalam penerapan *good corporate governance* yang dibuat oleh suatu lembaga independen yang bernama *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG). Standar tersebut dibuat karena melihat performa perusahaan dalam menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* dalam 1 tahun. Standar performa tersebut bernama *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Sumber yang digunakan dalam menelaah performa serta ranking perusahaan dalam menggunakan *good corporate governance* ialah dengan menggunakan hasil survei yang dilakukan oleh *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICG) sebagai lembaga swadaya masyarakat independen yang bekerjasama dengan Majalah SWA sebagai mitra media publikasi yang berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang merupakan hasil *survey* mengenai penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) merupakan program riset dan

pemeringkatan penerapan *good corporate governance* di Indonesia pada perusahaan publik. Program ini dilaksanakan sejak tahun 2001 dilandasi dengan pemikiran pentingnya mengetahui sejauh mana perusahaan-perusahaan tersebut telah menerapkan prinsip-prinsip *good corporate governance* (Yunita dan Susi, 2011).

Saat ini kehidupan bisnis sudah semakin kompleks dan sangat rentan akibat citra yang buruk. Perusahaan yang sudah mapan selalu memberikan servis atau pelayanan ekstra yang diberikan kepada konsumen baik secara langsung maupun tidak langsung. Servis secara langsung yang diberikan perusahaan kepada konsumen ialah produk yang berkualitas, harga produk yang murah, garansi yang baik, pelayanan yang baik dan tentu saja akan menambah nilai perusahaan. Selain itu servis secara tidak langsung yang diberikan perusahaan kepada konsumen adalah berupa perluasan pasar, penerapan *good corporate governance* yang menjadi sangat penting saat ini (Yunita dan Susi, 2011). Namun, walau disadari ada pentingnya *good corporate governance* banyak pihak yang melaporkan masih minimnya perusahaan yang menerapkan prinsip tersebut. Hal ini dikarenakan adanya dorongan regulasi untuk menghindari sanksi yang ada, dibandingkan dengan yang menganggap prinsip tersebut hanya sebagai bagian dari kultur perusahaan. Selain itu, kewajiban penerapan prinsip *good corporate governance* seharusnya mempunyai pengaruh yang positif terhadap kualitas pelaporan laporan keuangan yang dipublikasikan. Hal

ini memungkinkan adanya peningkatan terhadap nilai perusahaan.

### **Rumusan Penelitian**

Adapun Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?. (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?. (3) Apakah dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?. (4) Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?. (5) Apakah dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

### **Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. (2) Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. (3) Untuk menguji

pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. (4) Untuk menguji pengaruh ukuran komisaris independen terhadap nilai perusahaan. (5) Untuk menguji pengaruh ukuran dewan direksi terhadap nilai perusahaan.

## **RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS**

### **Penelitian Terdahulu**

Pembahasan yang dilakukan oleh peneliti disusun berdasarkan pada penelitian-penelitian terdahulu, sebagai berikut : (1) V.Titi Purwantini (2011) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Mekanisme *good corporate governance* diproksi dengan independensi dewan komisaris, kepemilikan institusional, struktur kepemilikan terkonsentrasi variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan pengukuran Tobin's Q. Sampel penelitian yang digunakan penelitian ini yaitu perusahaan yang *listing* di BEI tahun 2005 – 2007. (2) Carningsih (2009). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan ROE terhadap Nilai Perusahaan dengan adanya mekanisme *good corporate governance* pada perusahaan-perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 2007 - 2008. Nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q, sedangkan proksi *good corporate governance* yaitu proporsi komisaris independen. Hasil penelitian yaitu (1) *Return On Assets*

(ROA) berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan sedangkan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) proporsi komisaris independen tidak mempunyai nilai signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan.

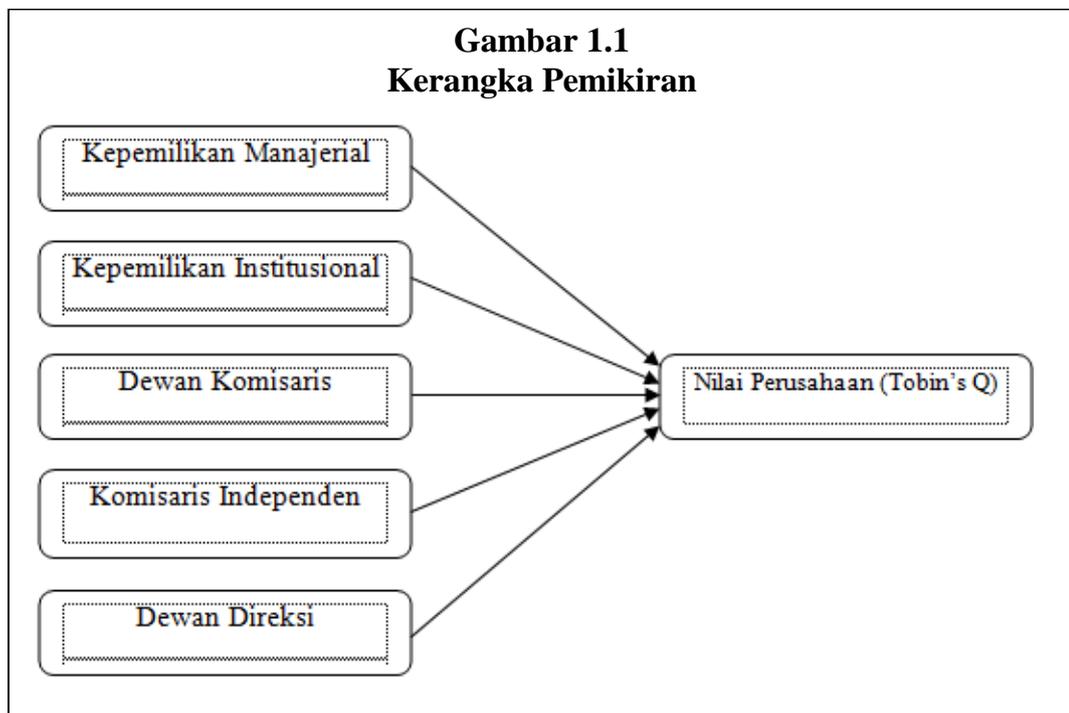
### Kerangka Pemikiran

Berikut ini adalah kerangka penelitian yang dapat digambarkan sebagai berikut :

Kerangka pemikiran peneliti ini mencoba untuk menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *participant* CGPI tahun 2009-2011. Variabel *good corporate governance* dalam penelitian ini

diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dan dewan direksi yang secara umum dapat menggambarkan cerminan nilai perusahaan.

Variabel yang mempengaruhi nilai perusahaan salah satunya adalah dewan direksi, hal ini berdasarkan teori yang menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan dewan direksi baik yang berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan akan dapat memberikan nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Susanti (2010) menyimpulkan bahwa *board size* atau jumlah dewan direksi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hubungan tersebut menunjukkan bahwa dengan jumlah ukuran dewan



direksi yang meningkatkan disesuaikan dengan kondisi perusahaan, berarti pengelolaan perusahaan oleh dewan direksi semakin baik, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan ikut meningkat.

*Corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan para pemegang saham (*shareholders*).

### Hipotesis

- H<sub>1</sub> : *Kepemilikan Manajerial* (KM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>2</sub> : *Kepemilikan Institusional* (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>3</sub> : *Dewan Komisaris* (DK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- H<sub>4</sub> : *Komisaris Independen* (Kom.Ind) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan

*Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

- H<sub>5</sub> : *Dewan Direksi* (DK) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Participant Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

## METODE PENELITIAN

### Rancangan Penelitian

Dalam rancangan penelitian, peneliti menjelaskan jenis penelitian yang akan dilakukan. Penjelasan tentang jenis penelitian ini dapat ditinjau dari tiga aspek, antara lain: (1) Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk penelitian deduktif, yaitu tipe penelitian yang bertujuan untuk menguji (*testing*) hipotesis melalui validasi teori atau pengujian aplikasi teori pada keadaan tertentu (Nur Indrianto dan Supomo, 1999). (2) Berdasarkan karakteristik masalahnya, penelitian ini termasuk penelitian kausal komperatif (*causal-comperative research*), merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih (Nur Indrianto dan Supomo, 1999). (3) Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dapat diklasifikasikan ke dalam penelitian arsip karena penelitian ini pengujian terhadap fakta tertulis (dokumen) atau berupa arsip data. Proses pengumpulan data pada penelitian ini berupa dokumen atau arsip dapat dikerjakan sendiri oleh peneliti (Nur Indrianto dan Supomo, 1999).

### Batasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan variabel mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dan dewan direksi serta variabel lainnya yaitu nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini hanya pada perusahaan *participant* CGPI dan peneliti membatasi tahun penelitian dari tahun 2009 hingga tahun 2011.

### Identifikasi variabel

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua kelompok, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Adapun masing-masing variabel tersebut adalah sebagai berikut : (1) Variabel dependen (Y) yaitu nilai perusahaan. (2) Variabel independen (X) yaitu mekanisme *good corporate governance* yang terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dan dewan direksi.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Untuk mengukur nilai perusahaan, peneliti menggunakan rumus Tobin's Q. Tobin's Q merupakan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai buku total aktiva. (Klapper dan Love dalam Cincin Haosana 2012) nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai Tobin's Q yang diberi simbol Q dihitung dengan menggunakan rasio

Tobin's Q dengan rumus sebagai berikut :

$$Q = \frac{(ME + DEBT)}{TA}$$

#### Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG)

Pengukuran yang digunakan untuk mengukur mekanisme *Good Corporate Governance*, antara lain sebagai berikut :

##### (1) Kepemilikan Manajerial

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\sum \text{Saham yang dimiliki manajemen}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

##### (2) Kepemilikan Institusional

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\sum \text{Saham pihak institusi}}{\sum \text{Saham yang beredar}}$$

##### (3) Dewan Komisaris

$$\text{Dewan Komisaris} = \frac{\text{Log} \sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}{\sum \text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

##### (4) Komisaris Independen

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

##### (5) Dewan Direksi

$$\text{Dewan Direksi} = \frac{\text{Log} \sum \text{Anggota Dewan Direksi}}{\sum \text{Anggota Dewan Direksi}}$$

### Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang akan digunakan sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tiga tahun amatan yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat sebagai *Participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dengan tahun amatan yaitu tahun 2009 sampai dengan tahun 2011. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan cara *purposive sampling* menggunakan kriteria-kriteria atau pertimbangan-pertimbangan yang telah ditetapkan oleh peneliti terhadap objek yang akan diteliti sebagai berikut: (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang masuk dalam *participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dengan tahun amatan 2009 - 2011. (2) Perusahaan *participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang mempublikasikan atau menyampaikan laporan keuangan lengkap, diantaranya laporan perubahan ekuitas, laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas dan catatan atas laporan keuangan yang konsisten selama periode amatan. (3) Perusahaan *participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* yang memiliki informasi tentang kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dan dewan direksi secara berturut-turut pada tahun 2009 - 2011. (4) Perusahaan *participant Corporate Governance Perception Index (CGPI)* non-bank.

Dalam penelitian ini, peneliti mencoba untuk memperoleh data yang relevan sesuai rumusan masalah yang di tetapkan, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data mengenai laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang

berpartisipasi dalam *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* pada tahun 2009 - 2011 yang diperoleh dari *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)* dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* serta *Annual Report* tahun 2009 - 2011 yang nantinya akan diolah sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian ini. Metode pengumpulan data yang akan dilakukan peneliti untuk dianalisis dalam penelitian ini adalah metode dokumenter, dikarenakan data yang dikumpulkan adalah data yang termasuk data sekunder dalam bentuk laporan keuangan dan data CGPI yang dijadikan sampel penelitian.

## **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

### **Teknik Analisis Data**

Prosedur pengolahan data dalam penelitian ini melewati tahap-tahap sebagai berikut : (1) Memilah data kedalam variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. (2) Dari hasil operasional variabel akan diuji, nilai variabel tersebut akan dimasukkan dalam program SPSS 12.0 *for windows*.

Teknik analisis yang akan dipergunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan alat statistik deskriptif dan pengujian hipotesis. Adapun tahapan dalam menganalisis data adalah sebagai berikut :

### **Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran subjektif atau deskripsi dari suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (Imam

Ghazali, 2007). Dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menggambarkan secara menyeluruh variabel-variabel yang digunakan. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya *good corporate governance* (X) terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen, dewan direksi dan nilai perusahaan (Y).

### **Analisis Statistik**

#### **Uji Asumsi Klasik**

(1) Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan statistik (Imam Ghazali, 2007). (2) Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas yang satu dengan variabel bebas yang lain. Ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Pedoman suatu model regresi yang bebas multikolinieritas adalah jika mempunyai besaran nilai  $VIF < 10$  dan mempunyai nilai *tolerance* mendekati angka satu. (3) Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang

lain. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan melakukan Uji Glejser. (4) Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi (Imam Ghazali, 2007). Regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi autokorelasi di dalamnya. *Run test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi.

#### **Perumusan Hipotesis**

Pembuktian hipotesis dapat dilakukan dengan perbandingan nilai t-value dengan t-tabel dan berdasarkan nilai probabilitas dengan menggunakan *level of significant* sebesar 0,05 (5%). Pengujian hipotesis dengan menggunakan dasar nilai probabilitas maka jika *p-value* lebih kecil dari derajat kepercayaan sebesar 0,05 maka hasil penelitian yang diperoleh adalah signifikan dengan hipotesis yang dikemukakan.

### **PEMBAHASAN**

Penelitian ini terdiri dari lima hipotesis yang intinya adalah untuk menguji mekanisme *corporate governance* (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen dan dewan direksi) terhadap nilai perusahaan. Langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian hipotesis yaitu melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas data, uji autokorelasi dan uji multikolinieritas serta menguji hipotesis dengan regresi linear berganda.

**Tabel 1.2**  
**RANGKUMAN HASIL PENGUJIAN BERDASARKAN HIPOTESIS**

Hipotesis	Keterangan	Hasil Pengujian
H <sub>1</sub>	Kepemilikan Manajerial (KM) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q)	H <sub>0</sub> diterima
H <sub>2</sub>	Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q)	H <sub>0</sub> diterima
H <sub>3</sub>	Dewan Komisaris (DK) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q)	H <sub>0</sub> ditolak
H <sub>4</sub>	Komisaris Independen (Kom.Ind) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q)	H <sub>0</sub> diterima
H <sub>5</sub>	Dewan Direksi (DD) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q)	H <sub>0</sub> diterima

Sumber: Output SPSS, diolah

**Tabel 1.3**  
**RANGKUMAN HASIL PENELITIAN ANTAR VARIABEL**

NO	Hubungan Antar Variabel	Hasil Pengujian
1	Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan (Q)	Tidak Signifikan
2	Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (Q)	Tidak Signifikan
3	Dewan Komisaris (DK) terhadap Nilai Perusahaan (Q)	Signifikan
4	Komisaris Independen (Kom.Ind) terhadap Nilai Perusahaan (Q)	Tidak Signifikan
5	Dewan Direksi (DD) terhadap Nilai Perusahaan (Q)	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS, diolah

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, maka dalam tabel 1.1 dan 1.2 diatas tersebut menunjukkan rangkuman dari pengujian yang sudah dilakukan, kemudian hasil dari rangkuman dibawah ini akan dibahas berdasarkan pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang telah dibangun berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu.

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

Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini merupakan besar proporsi kepemilikan perusahaan oleh pihak manajemen termasuk saham yang dimiliki oleh anak perusahaan. Informasi kepemilikan oleh manajemen diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *idx.co.id* dan peneliti melihat dalam laporan keuangan pada bagian catatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel.

Secara teoritis ketika kepemilikan manajemen rendah, maka insentif terhadap kemungkinan terjadinya perilaku oportunistik manajer akan meningkat. Nilai perusahaan akan naik apabila pemilik perusahaan bisa mengendalikan perilaku manajemen agar tidak terlalu menghamburkan *resources* perusahaan, seperti dalam bentuk investasi yang tidak layak. Hipotesis pertama yang menguji pengaruh kepemilikan oleh manajemen terhadap nilai perusahaan menunjukkan

signifikansi sebesar 0,747 yang artinya  $\alpha \geq 0,05$ . Hal ini berarti variabel kepemilikan manajerial (KM) tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Q). Hasil penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan penelitian Hamonangan dan Mas'ud (2006) yang hasilnya mekanisme *corporate governance* (termasuk di dalamnya proporsi kepemilikan oleh manajemen) mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki manajer akan berbeda dengan perusahaan tanpa adanya kepemilikan manajerial. Berdasarkan penjelasan tersebut maka penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan bisnis di perusahaan dengan kepemilikan manajerial akan berbeda dengan keputusan bisnis di perusahaan tanpa kepemilikan manajerial.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menyatakan kepemilikan yang dimiliki manajemen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut menyatakan adanya kepemilikan manajerial yang akan menurunkan nilai perusahaan dimungkinkan karena belum banyak manajer perusahaan di Indonesia

(khususnya perusahaan dalam sampel penelitian) memiliki saham perusahaan yang akan dikelolanya dengan jumlah yang cukup signifikan.

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

Kepemilikan oleh institusi lain merupakan besar proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan atau institusi lain di luar pihak manajemen perusahaan. Informasi kepemilikan oleh institusi lain diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *idx.co.id* dan peneliti melihat dalam laporan keuangan pada bagian catatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel.

Kepemilikan perusahaan oleh institusi akan mendorong pengawasan yang lebih efektif, karena institusi merupakan profesional yang memiliki kemampuan dalam mengevaluasi kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam memonitor kinerja manajemen, karena semakin besar kepemilikan institusional mengakibatkan adanya efisiensi dalam penggunaan aktiva perusahaan, sehingga dapat mengurangi pemborosan yang dilakukan oleh manajer dalam menjalankan perusahaan yang bersangkutan dan akibatnya akan memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,353 yang artinya  $\alpha \geq 0,05$  (signifikansi tetapan). Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh rachmawati dan Triatmoko (2007) dalam Noorlaila (2011) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini dapat terjadi karena

dimungkinkan pada perusahaan sampel penelitian ini para investor institusional lebih mempertimbangkan hal lain seperti melihat prestasi perusahaan, integritas suatu laporan keuangan dan analisis teknikal perkembangan saham perusahaan. Mengapa demikian, karena investor institusional harus memiliki pengetahuan yang lebih baik sehingga manajer tidak melakukan manipulasi laba karena adanya tekanan dari investor institusional yang memiliki proporsi saham yang lumayan besar dan memonitoring yang dilakukan secara aktif dapat menekan terjadinya praktek manajemen laba yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

## **3. Pengaruh Dewan komisaris terhadap Nilai Perusahaan**

Ukuran dewan komisaris merupakan jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. Informasi jumlah anggota dewan komisaris diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *idx.co.id* dan peneliti melihat dalam laporan keuangan pada bagian catatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel.

Anggota dewan komisaris yang memiliki keahlian dalam bidang tertentu juga dapat memberikan nasihat yang bernilai dalam penyusunan strategi dan penyelenggaraan perusahaan. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku *opportunistic* manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,002 dan hasilnya pun signifikan pada sig.tetapan (0,05). Penelitian ini mendukung atau konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Siallagan

dan Machfoedz (2006) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris secara positif signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

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

Komisaris independen dalam penelitian ini diukur berdasarkan jumlah komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan sampel. Keberadaan komisaris independen sebagai pihak yang netral, diharapkan dapat mengawasi dan mengevaluasi kinerja manajemen agar bisa dipastikan tidak ada nada pihak yang dirugikan. Diharapkan dapat mengurangi dan mencegah manipulasi atau kecurangan yang dilakukan manajemen agar laporan keuangan perusahaan dapat dikatakan sehat dan berintegritas. Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini menunjukkan bahwa komisaris independen tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,121 yang artinya  $\alpha \geq 0,05$  (signifikansi tetapan). Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Samuel (2009) dalam Noorlaila (2011) yang menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat terjadi karena dimungkinkan fungsi dari komisaris independen pada perusahaan sampel tidak berjalan sesuai fungsinya yaitu menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh. Hasil pengujian ini mendukung penelitian Carningsih (2009) yang membuktikan bahwa peran komisaris independen di perusahaan sampel belum signifikan dalam memonitor manajemen dalam rangka menyelaraskan perbedaan kepentingan pemilik dan manajemen sehingga komisaris independen sebagai proksi GCG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil inipun diperkuat dengan pendapat Sylvia dan Sidharta (2005) dalam Tirta (2009) yang menyatakan bahwa pengangkatan

komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja dan tidak dimaksudkan untuk menegakkan *good corporate governance*.

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

Ukuran dewan direksi merupakan logaritma jumlah anggota dewan direksi perusahaan. Informasi jumlah anggota dewan direksi diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu *idx.co.id* dan peneliti melihat dalam laporan keuangan pada bagian catatan atas laporan keuangan masing-masing perusahaan sampel.

Dewan direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab dalam mengelola perusahaan mencakup antara lain yaitu mengenai kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, dan komunikasi serta tanggungjawab sosial. Dari sekian banyak fungsi utama dewan direksi diharapkan dapat mengelola perusahaan lebih optimal. Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini menunjukkan bahwa dewan direksi tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini ditunjukkan dengan hasil signifikansi sebesar 0,253 yang artinya  $\alpha \geq 0,05$  (signifikansi tetapan). Hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan hasil yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan Zangina Isshaaq (2009) dalam Noorlaila (2011) yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara dewan direksi dengan nilai perusahaan. Dalam teori semakin banyak jumlah dewan direksi dalam perusahaan akan memberikan suatu bentuk pengawasan terhadap kinerja perusahaan, namun yang terjadi pada hasil penelitian ini dapat disebabkan karena dengan ukuran dewan direksi sampel penelitian yang rata-rata kecil mengakibatkan kurangnya pengontrolan dewan direksi dalam membantu dalam pelayanan perusahaan atau berdampak pada tata kelola perusahaan yang baik, dengan kata lain kurangnya pengelolaan pihak dewan yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan akan memberikan

nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan secara lebih efektif dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran dewan direksi yang kecil akan menghambat dalam pelaporan keuangan.

## **Simpulan, Saran dan Keterbatasan**

### **Kesimpulan**

Dari hasil pengamatan tentang penerapan *corporate governance* terhadap nilai perusahaan sebagaimana yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya. Hasil penelitian tersebut kemudian disimpulkan sebagai berikut:

#### **1. Kepemilikan Manajerial (KM), Kepemilikan Institusional (KI), Dewan Komisaris (DK), Komisaris Independen (Kom.Ind) dan Dewan Direksi (DD) terhadap Nilai Perusahaan (Q)**

Hasil penelitian yang menguji pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen dan dewan direksi menyatakan bahwa semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Hal ini didasarkan pada taraf signifikansi dari uji simultan (uji-F) dengan probabilitas 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian hipotesis penelitian secara simultan menunjukkan adanya pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komisaris independen dan dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan participant Corporate Governance Perception Index (CGPI).

#### **2. Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Nilai Perusahaan (Q)**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan hipotesis pertama menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Q). hal ini terlihat jelas dari nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,747 > 0,05$ . Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hasil penelitian ini didukung oleh beberapa penelitian empiris yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan adanya kepemilikan saham yang dimiliki manajer akan berbeda dengan perusahaan tanpa adanya kepemilikan manajerial.

#### **3. Kepemilikan Institusional (KI) terhadap Nilai Perusahaan (Q)**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Q). hal ini terlihat jelas dari nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,353 > 0,05$ . Hasil penelitian ini dapat terjadi karena dimungkinkan pada perusahaan sampel penelitian ini para investor institusional lebih mempertimbangkan hal lain seperti melihat prestasi perusahaan, integritas suatu laporan keuangan dan analisis teknikal perkembangan saham perusahaan.

#### **4. Dewan Komisaris (DK) terhadap Nilai Perusahaan (Q)**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan hipotesis ketiga menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Q). hal ini terlihat jelas dari nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,002 < 0,05$ . Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku opportunistik manajemen sehingga

dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer. Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### 5. Komisaris Independen (Kom.Ind) terhadap Nilai Perusahaan (Q)

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan hipotesis keempat menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Q). hal ini terlihat jelas dari nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,121 > 0,05$ . Komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan keberadaan komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi dimungkinkan hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi.

#### 6. Dewan Direksi (DD) terhadap Nilai Perusahaan (Q)

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan hipotesis kelima menyatakan bahwa dewan direksi tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Q). hal ini terlihat jelas dari nilai probabilitas signifikansi sebesar  $0,253 > 0,05$ . hasil penelitian ini dapat disebabkan karena dengan ukuran dewan direksi sampel penelitian yang rata-rata kecil mengakibatkan kurangnya pengontrolan dewan direksi dalam membantu dalam pelayanan perusahaan atau berdampak pada tata kelola perusahaan yang baik, dengan kata lain kurangnya pengelolaan pihak dewan yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan akan memberikan nilai keuangan yang lebih baik dan nantinya akan dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran dewan direksi yang besar dapat memonitor proses pelaporan keuangan secara lebih efektif dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran dewan direksi yang kecil akan menghambat dalam pelaporan keuangan.

#### Saran

Berdasarkan pada hasil penelitian ini, adapun saran penelitian untuk peneliti mendatang, antara lain :

1. Penelitian mendatang dihimbau untuk tidak membatasi sampel penelitian perusahaan seperti hanya perusahaan *participant corporate governance perception index*, melainkan perusahaan yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Peneliti selanjutnya sebaiknya menggunakan periode penelitian lebih dari tiga tahun.
3. Penelitian berikutnya sebaiknya menambahkan variabel lain dalam mengukur mekanisme *corporate governance*.
4. Interpretasi pada penelitian selanjutnya, hendaknya mengaitkan pembahasan dan analisis dengan informasi tambahan lainnya diluar laporan keuangan, misalnya informasi dari masing-masing *website* perusahaan sampel atau informasi dari media massa yang terkait dengan perkembangan perusahaan sampel sehingga dapat menunjang kesempurnaan penelitian tersebut.

#### Keterbatasan Penelitian

Adanya dugaan bahwa akan adanya pengaruh positif *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan tidak sepenuhnya terbukti dalam penelitian ini. Adapun keterbatasan dalam antara lain:

1. Adanya kemungkinan bahwa terdapat banyak faktor lain yang berpengaruh pada nilai

- perusahaan yang tidak dipertimbangkan dalam penelitian ini.
2. Masih menggunakan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) sebagai hasil survey.
  3. Keterbatasan jumlah sampel sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digunakan sebagai generalisasi pada perusahaan *participant* CGPI.

4. Periode amatan pada penelitian ini relative pendek, yaitu hanya tiga tahun yang berdasar subyektivitas peneliti.

Masih sedikit perusahaan *Go Public* di Indonesia yang mengikuti *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang dilakukan oleh IICG. Hal ini dimungkinkan karena minimnya peran serta perusahaan *Go Public* dalam menerapkan tata kelola perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance*.

## DAFTAR RUJUKAN

- Agus Sartono, 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE. Yogyakarta
- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko, 2007. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi X Unhas Makassar*. Universitas Sebelas Maret.
- Arifin Sabeni, 2005. Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip *Good Corporate Governance* Pada Perusahaan Di Indonesia Tinjauan Perspektif Teori keagenan. *Disertasi Guru Besar*. Tidak Diterbitkan. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Bauer *et al*, 2003. Empirical Evidence On Corporate Governance In Europe: The Effect On Stock Returns, Firm Value And Performance. *Journal Of Asset Management* Vol. 5. Henry Stewart Publications 1470-8272.
- Bernhart, S.W. and Rosenstein S. 1998. Board Composition, Managerial Ownership, and Firm Performance : An Empirical Analysis. *Financial Review*.
- Djohari Santoso, 2008. Kegagalan Penerapan *Good Corporate Governance* Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Jurnal Hukum*. No. 2 Vol. 15. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.
- Filla Puspitasari dan Endang Ernawati, 2010. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*. Tahun 3 No. 2. Universitas Surabaya, Surabaya.
- Fred R. Kaen, 2003. *A Blueprint For Corporate Governance*. American Management Association.
- Hamonangan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz, 2006. Mekanisme *Corporate Governance*, Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. Universitas HKBP Nommensen dan Universitas Gadjah Mada.
- Herman Darwis, 2009. *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol, 13. No 3. Universitas Khairun, Ternate.
- Imam Ghozali, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Michael C. Jensen dan William H. Meckling, 1976. *Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, And Ownership Structure*.

- Nur Indiantoro dan Bambang Supomo, 1999. *Metodologi Penelitian Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE UGM Yogyakarta.
- Nur Sayidah, 2007. Pengaruh Kualitas *Corporate* Terhadap Kinerja Keuangan Publik. *JAAI* Volume 11 No. 1. Universitas Dr. Soetomo, Surabaya.
- Shleifer, A. dan R.W. Vishny. 1997. A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*, Vol 52. No 2. June
- Sri Sulistyanto dan Haris Wibisono, 2003. *Good Corporate Governance: Berhasilkah Diterapkan Di Indonesia?* *Jurnal Widya Warta*, No.2, ISSN: 0854-1981
- Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti, 2002. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Ketiga, Penerbit: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN, Yogyakarta.
- Tedi Rustendi dan Farid Jimmi, 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur *Jurnal Akuntansi*. FE Unsil, Vol, 3 No. 1. Universitas Siliwangi, Tasikmalaya.
- Welvin I Guna dan Arleen Herawaty, 2010. Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance*, Independensi Auditor, Kualitas Audit dan Faktor Lainnya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol, 12, No. 1. STIE Trisakti.
- YPPMI, 2002. *The Essence Of Good Corporate Governance : Konsep dan Implementasi Perusahaan publik dan Korporasi Indonesia*. Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia
- Yulius Jogi Christiawan dan Josua Tarigan, 2007. Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol, 9 No. 1. Universitas Kristen Petra, Surabaya.

[www.mitrariset.com](http://www.mitrariset.com)