

**Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Logam dan Sejenisnya
Yang Terdaftar di BEI 2013 – 2015)**

Siti Sholehah¹ Ratna Wijayanti Daniar Paramita² Pinerdi Witjaksono³
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Gama Lumajang
sholehahsiti140@gmail.com

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur disektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI), secara parsial. Penelitian ini melakukan pengujian terhadap hipotesis yang menyatakan terdapat pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan, pada perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di bursa efek indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda. Keterbatasan penelitian ini adalah hanya meneliti pengaruh good corporate governance terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel lain yang mempengaruhi nilai perusahaan diharapkan dapat diteliti oleh peneliti selanjutnya.

Kata kunci: nilai perusahaan, struktur kepemilikan manajerial, dewan komisaris, komite audit.

Abstract

The purpose of this study is to determine the effect of good corporate governance on the value of companies in manufacturing companies in the metal sector and the likelisted on the stock exchange Indonesia (BEI), partially. This study tested the hypothesis that there is influence of good corporate governance to the value of the company, the metal manufacturing companies and the like listed on the stock exchange Indonesia. The limitation of this research is to examine the effect of good corporate governance on company value. While other variables that affect the value of the company is expected to be examined by further researchers.

Keywords: company value, managerial ownership structure, board of commissioners, audit committee.

PENDAHULUAN

Tujuan adanya suatu perusahaan lebih jelasnya adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi atau besar nilai perusahaan maka semakin sejahtera pemiliknya. Nilai perusahaan persepsi investor yakni keuntungan terhadap suatu perusahaan, yang sering digabungkan dengan harga saham. Jadi harga saham yang besar akan membuat nilai perusahaan semakin besar. Adapun nilai perusahaan besar akan membuat investor lebih tertarik untuk berinvestasi dan menabung pada perusahaan tersebut. Ketika kita akan melakukan investor pada sebuah perusahaan, perusahaan tersebut akan membuat penilaian saham terlebih dahulu berdasarkan informasi atau kabar yang sudah didapatkan dari pasar modal.

Nilai buku adalah nilai saham pembukuan emiten. Nilai pasar merupakan pembukuan nilai saham dipasar saham dan nilai intrinsik merupakan nilai saham. Penilaian saham perusahaan ini bertujuan agar investor mengetahui dan memahami ketiga nilai tersebut sebagai informasi. Nilai perusahaan pada dasarnya dapat dilihat atau diukur melalui beberapa cara, salah satu ukuran atau proksi yang digunakan adalah price book value (PBV) yaitu membandingkan harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Penetapan price book value sebagai proksi adalah mengikuti penelitian tentang nilai perusahaan yang dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu diantaranya Suyanti et al., (2010), Moniaga (2013), serta Perdana dan Raharja (2014). Price Book Value mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

Semakin besar atau tinggi rasio PBV semakin besar perusahaan dinilai oleh para seseorang pemodal yang relatif dari pada dengan dana yang ditanamkan di perusahaan (Husnan, 2001 : 287). Disamping itu pembeli atau investor akan menilai prospek sebuah perusahaan di waktu yang akan datang. Industri manufaktur merupakan salah satu industri yang memiliki prospek atau pelatihan yang bagus dan menjanjikan untuk waktu yang akan datang. Dengan adanya prospek bisnis yang menjanjikan lalu akan menjadi daya tarik bagi para investor untuk menabungnya modalnya. Industri manufaktur juga merupakan industri yang mendominasi perusahaan – perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga industri manufaktur merupakan penopang utama perkembangan industri di sebuah negara.

Dengan demikian, perkembangan industri manufaktur ini dapat digunakan untuk melihat perkembangan perekonomian secara nasional.

Forum for corporate governance di Indonesia (2006) menjelaskan bahwa seseorang yang memegang saham sebagai pemilik modal, memiliki tanggung jawab dan hak yang besar atas perusahaan sesuai dengan peraturan undang-undang dan dana anggaran dasar perusahaan. Perusahaan harus menjamin dapat memenuhi hak serta memiliki tanggung jawab pemegang saham atas dasar asas kewajaran dan kesetaraan (fairness) sesuai dengan apa yang ada diundang-undang dan anggaran dasar perusahaan. Pemegang saham dalam perusahaan antara lain pihak manajemen dan pihak institusi yang memiliki saham perusahaan. Prinsip-prinsip *good corporate governance* 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.

Adapun tugas dewan komisaris untuk menjalankan melihat untuk memberi pengawasan atas kinerja perusahaan. Jumlah paling rendah dewan komisaris independen sebesar 30% dari semua anggota dewan komisaris. Komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat melihat manajer agar supaya tidak melakukan sesuatu yang merugikan. 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 itu berpengaruh yang baik atau positif terhadap nilai perusahaan, semakin banyak anggota jumlah dewan komisaris independen maka akan terjadi tinggi nilai perusahaan.

Dewan direktur merupakan mekanisme *governance* yang sangat penting, karena dewan direksi dapat memastikan bahwa manajer tersebut mengikuti kepentingan dewan. Mereka juga memberi pendapat bahwa dewan direktur yang jumlahnya sangat tinggi kurang baik dari pada jumlah dewan yang jumlahnya sangat kecil. Hal ini dikarenakan jumlah dewan direktur yang tinggi akan memperbesar masalah agensi. Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) mengemukakan bahwa pimpinan yang sekaligus pemegang saham akan menaikkan sebuah nilai perusahaan karna dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai harta atau kekayaannya pemegang saham akan meningkat atau tinggi juga. Susilawati (2004) menyatakan bahwa besarnya struktur kepemilikan oleh institusi akan meningkat terhadap pengawasan perusahaan. Adapun pengawasan yang tinggi akan meminimalisasi tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak-pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaannya. *Good corporate governance* digunakan dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komite audit.

Good Corporate governance (GCG) adalah sebuah aturan yang mengarahkan semua elemen perusahaan untuk berjalan secara bersama untuk mencapai tujuan perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahkan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh. *Governance* berasal dari bahasa perancis yaitu *gubernance* yang artinya pengendalian. Lalu kata tersebut digunakan dalam bacaan dalam sebuah kegiatan perusahaan atau sebuah organisasi yang lain, menjadi *corporate governance*. Dalam bahasa Indonesia *corporate governance* diartikan sebagai tata kelola atau tata pemerintah dalam sebuah perusahaan. Istilah *good corporate governance* pada awalnya dikenalkan oleh Cadbury commitee tahun 1992 yang memakai istilah dalam laporan mereka kemudian dikenal sebagai Cadbury report. Laporan keuangan tersebut dilihat sebagai titik balik yang menentukan bagi praktik *good corporate governance* diseluruh dunia.

Menurut Rahmawati (2006) dalam Putri (2006) *good corporate governance* dijadikan sebagai prinsip-prinsip atau perangkat aturan yaitu : fairness, transparency, accountability dan responsibility, yang mengarahkan antara hubungan pemegang saham, manajemen, perusahaan (direksi dan komisaris), kreditur, karyawan dan stakeholder lainnya yang berkaitan dengan sebuah hak dan kewajiban masing-masing orang. Penerapan mekanisme *Good Corporate Governance* dapat memperbaiki atau lebih meningkatkan atau memperbagus kualitas laporan keuangan dari sebuah perusahaan. Laporan keuangan yang bagus dan berkualitas harus mampu menyediakan laporan keuangan yang relevan dan berguna bagi seseorang dalam mengambil keputusan ekonomi maupun keputusan investasi atau menabung bagi investor, serta yang mengikuti sebuah prinsip-prinsip akuntansi yang akuntansi yang berlaku umum dan bebas dari pemalsuan serta kecurangan. Komite nasional kebijakan *Good Corporate governance* (2004), menyatakan bahwa "suatu tata kelola yang mengandung lima prinsip utama yaitu: Transparansi (*Transparency*), Akuntabilitas (*Accountability*), Responsibilitas (*Responsibility*), Independensi (*Independency*), Kewajaran dan kesetaraan (*Fairness*).

Dalam pembahasan beberapa hal tentang Nilai perusahaan merupakan keadaan tertentu yang telah didapatkan oleh perusahaan sebagai gambaran terhadap masyarakat kepada perusahaan setelah melalui sebuah proses yang sangat lama, yaitu sejak perusahaan itu berdiri hingga saat ini. Perusahaan dalam mengembangkannya akan selalu berusaha untuk memajukan nya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Fatma dan French (dalam Zuraedah, 2010) menyatakan bahwa optimalisasi perusahaan tujuannya perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dalam suatu keputusan

keuangan yang dapat diambil akan mempengaruhi sebuah keputusan keuangan akan berdampak pada nilai perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Struktur Kepemilikan Manajerial

Struktur Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham dari pihak yang secara aktif dalam mengambil keputusan dan penentuan strategi dalam perusahaan, Kepemilikan saham manajerial dapat mensejajarkan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer, karena manajer ikut merasakan langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan manajer yang menanggung risiko apabila ada kerugian yang timbul sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Hal tersebut menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan akan dapat menyatukan kepentingan antara manajer dengan pemegang saham, sehingga kinerja perusahaan semakin misalnya direktur dan komisaris (Wongso, 2013). Rumus perhitungan kepemilikan manajerial adalah sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki dewan direksi \& komisaris}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris memiliki peran untuk memonitor kebijakan direksi. Peran komisaris ini diharapkan dapat meminimalisir permasalahan agensi yang muncul antara dewan direksi dan pemegang saham, sehingga kinerja yang dihasilkan oleh perusahaan sesuai dengan tujuan yang telah direncanakan. Dewan komisaris memegang peran penting dalam mengarahkan strategi dan mengawasi jalannya perusahaan serta memastikan bahwa para manajer benar-benar meningkatkan kinerja perusahaan sebagai bagian dari pencapaian perusahaan. Dewan komisaris merupakan inti dari corporate governance yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas (Zehnder, 2000).

Dewan komisaris adalah jumlah anggota dewan komisaris perusahaan. tanggung jawab dewan komisaris untuk berwenang mengawasi tindakan manajemen, dan memberikan masukan serta nasehat kepada manajemen jika dipandang perlu oleh dewan komisaris. Adapun ukuran dewan komisaris diukur dengan menggunakan indikator jumlah anggota dewan komisaris suatu perusahaan. Dan rumusnya sebagai berikut :

$$\text{UDK} = \frac{\text{jumlah anggota komisaris}}{\text{jumlah seluruh anggota komisaris perusahaan}}$$

Komite Audit

Komite audit bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal, dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal) dapat mengurangi sifat opportunistic manajemen yang melakukan manajemen laba dengan cara mengawasi laporan keuangan dan melakukan pengawasan pada audit eksternal (Sam'ani, 2008).

Komite Audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas – tugas khusus atau sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggung jawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen.

$$\text{Komite Audit} = \text{jumlah anggota komite audit}$$

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan adalah “suatu harga yang sanggup dibayar apabila perusahaan tersebut dijual”. Fakhrudin dan Hadianto (2001:6) dalam Moniaga (2013) menyebutkan bahwa nilai perusahaan itu adalah persepsi investor terhadap perusahaan, yang selalu diikutkan dengan harga saham. Harga saham yang besar membuat nilai perusahaan juga besar. Harga saham yaitu harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal. Sedangkan Sukirni (2012) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan keadaan tertentu yang dicapai sebuah perusahaan sebagai cerminan kepada masyarakat kepada perusahaan setelah melalui sebuah proses yang lama hingga perusahaan itu didirikan sampai sekarang.

PBV merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Semakin tinggi PBV, semakin tinggi tingkat kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, maka akan menjadi daya tarik bagi investor untuk membelinya, sehingga permintaan saham tersebut akan naik dan meningkatkan harga saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ada beberapa keunggulan PBV yaitu nilai buku merupakan ukuran yang stabil dan sederhana yang dapat dibandingkan dengan harga pasar. Keunggulan kedua adalah PBV dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murah nya suatu saham perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Adapun nilai perusahaan diukur dengan Price Book Value (PBV). PBV mengkaitkan harga saham dengan nilai buku saham per lembar saham. Rasio PBV ini mengindikasikan tentang pendapat investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Rasio PBV ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

Pertama menghitung Nilai Buku Saham:

$$\text{Nilai Buku Saham} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

Selanjutnya menghitung PBV :

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Hubungan struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung adanya teori yang ada bahwa adanya struktur kepemilikan manajerial yang tinggi. Shleifer dan Vishny (1986) 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. Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jansen dan Meckling, 1976).

Hubungan komisaris indepen terhadap nilai perusahaan

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.

Adapun tugas dewan komisaris untuk menjalankan pengawasan atas kinerja perusahaan. Jumlah paling rendah dewan komisaris independen adalah 30% dari semua anggota dewan komisaris. Komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat melihat manajer agar supaya tidak melakukan sesuatu yang merugikan. 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.

Hubungan komite audit terhadap nilai perusahaan

Agar penyelenggaraan corporate governance di Indonesia dapat berjalan dengan baik maka pemerintah telah mengeluarkan beberapa peraturan antara lain dengan adanya keputusan ketua BAPEPAM – LK No: Kep – 643/BL/2012 yang menyatakan bahwa ada beberapa persyaratan yang harus dipenuhi untuk menjadi komite audit. Salah satu persyaratan tersebut adalah wajib memiliki integritas yang tinggi, kemampuan, pengetahuan, pengalaman sesuai dengan bidang pekerjaannya, serta mampu berkomunikasi dengan baik. Persyaratan tersebut bertujuan untuk meningkatkan transparansi pertanggungjawaban manajemen perusahaan atas pelaporan keuangan, sehingga akan meningkatkan kepercayaan para pelaku pasar modal. Dengan demikian komite audit memiliki kontribusi langsung dalam kualitas pelaporan keuangan.

Menurut Sam'ani (2008) komite audit meningkatkan integritas dan redibilitas pelaporan keuangan melalui: (1) pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi secara umum, dan (2) mengawasi proses audit secara keseluruhan. Hasilnya mengindikasikan bahwa adanya komite audit memiliki konsekuensi pada laporan keuangan yaitu: (1) berkurangnya pengukuran akuntansi yang tidak tepat, (2) berkurangnya pengungkapan akuntansi yang tidak tepat dan (3) berkurangnya tindakan kecurangan manajemen dan tindakan ilegal.

Gill dan Obradovich (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014) serta penelitian Mukhtaruddin et al., (2014) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:
 H_1 = Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan..

H₂ = Dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ = Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pada tahap ini dilakukan pengumpulan data mengenai informasi perusahaan yang akan diteliti melalui data sekunder untuk mengetahui kode perusahaan yang kemudian dilanjutkan mencari data laporan tahunan atau annual report, sesuai kode saham yang sudah didapat sebelumnya. Setelah mengunduh data laporan tahunan kemudian dilanjutkan dengan menganalisis masing – masing variabel sesuai dengan kriteria, yaitu:

- a. struktur kepemilikan manajerial
Dengan cara melihat pada annual report bagian tata kelola perusahaan kemudian menghitung jumlah keseluruhan struktur kepemilikan manajerial.
- b. Dewan komisaris
Dengan cara melihat pada annual report bagian tata kelola perusahaan kemudian menghitung jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris.
- c. Komite Audit
Dengan cara melihat pada annual report bagian tata kelola perusahaan kemudian menghitung jumlah keseluruhan anggota komite audit.

Populasi dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur sector logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan penelitian dilakukan dari tahun 2013 -2015. Digunakannya tiga periode untuk melihat masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Secara keseluruhan jumlah perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 12 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah menggunakan metode purposivesampling, yaitu penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu sesuai dengan yang dikehendaki oleh peneliti (Eko Prasetyo 2015 : 02). Pemilihan sampel dilakukan secara purposive dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representatif berdasarkan kriteria yang ditentukan. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian, yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Adapun kriteria-kriteria yang dipilih dalam penentuan sampel adalah :

1. Merupakan perusahaan manufaktur yang bergerak di sektor logam dan sejenisnya periode 2013-2015.
2. Perusahaan tersebut telah menerbitkan laporan keuangan tahunan (annual report) untuk periode 2013-2015.
3. Menampilkan data dan informasi positif yang digunakan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan untuk periode 2013-2015.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data berguna untuk mendeskripsikan hasil analisis data yang akan dijadikan hasil penelitian. Dalam penelitian ini teknik analisis data yang digunakan peneliti adalah analisis *regresi linear berganda* dengan pertimbangan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan uji autokorelasi. Perhitungan data keseluruhan akan dibantu *software* SPSS. Adapun persamaan *regresi linear berganda* yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1. X_1 + \beta_2. X_2 + \beta_3. X_3 + e$$

Keterangan:

- Y : Kebijakan Hutang
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien Regresi
 X_1 : Struktur kepemilikan manajerial
 X_2 : Dewan komisaris
 X_3 : Komite audit
 e : Kesalahan Pengganggu (*error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

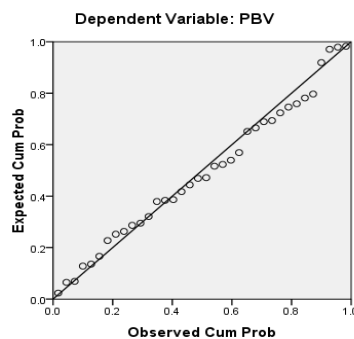
Uji Asumsi Klasik

Penguji asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

Uji Normalitas

Menurut (kurniawan, 2014:156) “tujuan uji normalitas untuk melihat apakah nilai tersebut residual terdistribusi normal atau tidak. Adapun model regresi yang bagus dan baik adalah nilai residual yang terdistribusi normal. Uji normalitas bukan dilakukan pada masing-masing variabel tetapi pada nilai residualnya”. Analisis grafik untuk menguji normalitas data dengan melihat normal probability plot pada hasil output SPSS. Apabila nilai-nilai sebaran berada pada garis lurus diagonal atau disekitar garis lurus diagonal maka dikatakan model regresi berdistribusi normal atau mendekati normal. Dengan demikian berarti model regresi layak digunakan karena sudah di uji dengan menggunakan SPSS. i layak digunakan karena memenuhi asumsi normalitas.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

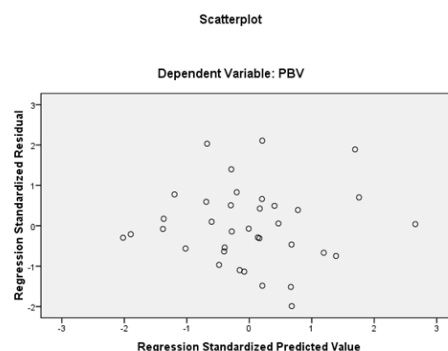


Gambar 1. Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 1. diatas, *normal P-Plot* dapat diketahui data sebaran berada di sekitas garis diagonal sehingga model regresi pada penelitian ini layak digunakan karena berdistribusi normal atau mendekati normal.

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah menguji sebuah model regresi apakah model tersebut terdapat kesamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk melihat ada dan tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah melihat hasil output *SPSS* berupa grafik *scatterplot*, apabila data sebaran tidak mempunyai pola atau garis tertentu maka model regresi bebas dari heteroskedastisitas.



Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 2. diatas, data sebaran tidak membentuk pola atau garis tertentu sehingga dapat dikatakan model regresi penelitian ini terbebas dari asumsi uji heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan dengan tujuan untuk menghindari kebiasaan dalam pengambilan kesimpulan mengenai pengaruh pada uji parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria untuk mendeteksi multikolinieritas pada suatu model adalah jika nilai *variance inflation factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan terbebas dari multikolinieritas. Semakin tinggi VIF, maka semakin rendah *tolerance*. Hasil output SPSS berikut ini menunjukkan hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 1.

Uji Multikolinearitas

model	Collinearity Statistics		keterangan
	Tolerance	VIF	

nilai perusahaan			tidak terdapat kolerasi antar variabel, dan tidak ada gejala artinya bebas tidak saling berhubungan
struktur kepemilikan manajerial	0.569	1.758	
dewan komisaris	0.523	1.914	
komite audit	0.884	1.131	

Sumber: Hasil olah data sekunder SPSS For Windows Version 16

Berdasarkan hasil pengujian tabel diatas, dapat diamati bahwa semua variabel penelitian menghasilkan nilai tolerance lebih dari 0,1 dan VIF dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat korelasi antar variabel independen dan tidak ada gejala multikolinieritas dalam penelitian ini yang artinya antar variabel bebas tidak saling berhubungan.

Uji Autokorelasi

Pengujian uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah ada hubungan linier antara error serangkaian observasi yang diurutkan menurut waktu (data time series). Untuk melihat atau mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi digunakan Uji Run Test. Interpretasi uji Run Test dilihat pada nilai signifikan yakni pada dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai signifikan diatas alpha (0,05 atau 5%)

Tabel 2.
Uji Autokorelasi
Runs Test

	Unstandardized Residual	Keterangan
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.398	nilai signifikan dan terbebas dari autokorelasi

Sumber: Hasil Olah Data Sekunder For SPSS Windows Version 16

Berdasarkan tabel Run Test diatas, nilai signifikan berada diatas nilai alpha yakni 0,398 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari gejala autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel yang diteliti terhadap variabel terikat. Hasil analisis regresi berganda adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel bebas (*independen*).

Tabel 3.
Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients

Nomer	Model	Unstandardized Coefficients	Keterangan
1	Constant	3.508	nilai konstanta tetap jika variabel X tidak ada perubahan
2	Struktur kepemilikan manajerial	0.054	terjadi kenaikan yang menyebabkan nilai perusahaan semakin bertambah
3	Dewan komisaris	0.837	terjadi kenaikan yang menyebabkan nilai perusahaan semakin bertambah
4	Komite audit	0.431	terjadi kenaikan yang menyebabkan nilai perusahaan semakin bertambah

Sumber: Hasil olah data sekunder SPSS For Windows Version 16

Berdasarkan tabel 4. diatas, maka dapat dirumuskan suatu persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$Y = 3.508 + 0,054.X_1 + 0,837.X_2 + 0,431.X_3 + 0,499$$

Uji T-Parsial

Uji T-Parsial digunakan untuk menguji sebuah variabel bebas (*independen*) apakah benar memberikan pengaruh terhadap variabel terikat (*dependen*), dengan penentuan nilai signifikan 0,05. Apabila nilai signifikan masing-masing variabel bebas (*independen*) dibawah 0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel bebas (*independen*) terhadap variabel terikat (*dependen*).

Untuk mengetahui pengaruh dan tidaknya variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian ini, dapat dilihat dari tabel uji T-Parsial berikut ini:

Tabel 4.

Uji t (Parsial)

MODEL	t	sig	keterangan
Constant	7.031	0.000	tidak signifikan
struktur kepemilikan manajerial	1.194	0.241	tidak signifikan
dewan komisaris	2.957	0.006	signifikan
komite audit	1.585	0.123	tidak signifikan

sumber: Hasil olah data sekunder SPSS For Windows version 16

Berdasarkan tabel 5. diatas, nilai signifikan dari variabel struktur kepemilikan manajerial menunjukkan nilai sig 0.241 nilai ini lebih besar dari nilai 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 maka H_1 tidak dapat diterima atau ditolak.

Nilai signifikan variabel dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai sig 0,06 nilai ini lebih kecil dari nilai 0,05 yang menunjukkan bahwa variabel dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 maka H_2 diterima. Sedangkan nilai signifikan dari bahwa komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan menunjukkan nilai sig 0,123 nilai ini lebih besar dari nilai 0,05 yang berarti menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H_3 tidak dapat diterima atau ditolak.

PEMBAHASAN

Pembahasan Hipotesis 1 Pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian uji hipotesis pada tabel 5. menunjukkan nilai signifikansi 0.241 yang berarti > dari 0,05 sehingga menghasilkan penelitian bahwa struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. pada perusahaan logam dan sejenisnya yang *listed* di Bursa Efek Indonesia khususnya pada periode 2013-2015. Hal ini berarti meskipun struktur kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan tinggi, tinggi rendahnya struktur kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan tidak mendorong perusahaan tersebut menambah atau mengurangi saham hal ini berarti tidak berpengaruh terhadap keputusan nilai perusahaan. Selain itu, penyebab lainnya adalah persentase struktur kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan logam dan sejenisnya rendah, dan juga banyaknya jumlah pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan.

Pembahasan Hipotesis 2 Pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis secara parsial yang terdapat pada tabel 5. diatas menunjukkan nilai signifikan yang diperoleh dari dewan komisaris (jumlah anggota) > 0,05 yakni sebesar 0.006. Hal ini berarti variabel dewan komisaris (jumlah anggota) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan hipotesis II diterima. Tanda positif pada koefisien beta 0,837. menunjukkan bahwa prediksi jumlah anggota dewan komisaris banyak. Hal ini berarti apabila jumlah anggotanya banyak maka perusahaan bisa berkembang.

Hasil penelitian 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.

Adapun tugas dewan komisaris untuk menjalankan pengawasan atas kinerja perusahaan. Jumlah paling rendah dewan komisaris independen adalah 30% dari semua anggota dewan komisaris. Komisaris independen bertindak sebagai pengawas manajemen dalam suatu perusahaan. Komisaris independen dapat melihat manajer agar supaya tidak melakukan sesuatu yang merugikan. 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.

Pembahasan Hipotesis 3 Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis pada tabel 5. diatas menunjukkan koefisien beta yang dimiliki oleh kepemilikan institusional pada perusahaan *property* dan *real estate* yang *listed* di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016 bernilai negatif yaitu -0,005 dan nilai signifikansi 0,844 > 0,05. Hal ini menghasilkan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki prediksi yang searah dengan kebijakan hutang dan kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap kebijakan hutang perusahaan sehingga H_3 ditolak.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak-pihak institusi seperti perusahaan berbadan hukum misalnya perusahaan investasi, perusahaan asuransi dana pensiun dan perusahaan berbadan hukum lainnya. Hasil penelitian ini berarti kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak institusi tidak memiliki pengaruh terhadap keputusan pendanaan hutang, hal ini disebabkan karena pihak investor institusi yang bertindak sebagai pihak *monitoring* dan hanya sebatas pengawas atas kinerja perusahaan, dan kepemilikan saham dari pihak institusi pada dasarnya tidak berperan seaktif kepemilikan manajerial oleh pihak manajemen dalam pengambilan keputusan suatu kebijakan perusahaan. Menurut (Safitri & Asyik, 2015) pihak institusi bertindak sebagai pencegahan pemborosan yang dilakukan oleh manajemen, sehingga manajemen berperan lebih aktif dalam pengelolaan perusahaan. Pihak manajerial dianggap sebagai pihak yang lebih mengerti dan mengetahui kondisi perusahaan terutama terhadap kebutuhan pendanaan dan pasti juga akan berhati-hati dalam memilih dana yang akan digunakan untuk pemenuhan kebutuhan perusahaannya. Peran investor dari pihak institusi bertindak hanya sebagai pihak yang mengikuti keputusan manajemen dalam mengambil keputusan kinerja keuangan termasuk dalam pengambilan kebijakan hutang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Safitri & Asyik, 2015) (Narita, 2012) (Indana, 2014) namun tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indahningrum & Handayani, 2009) yang menghasilkan penelitian bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan hutang.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian pada bab sebelumnya terdapat beberapa kesimpulan yang diambil dari penelitian:

1. Struktur kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan nilai perusahaan. Perusahaan logam dan sejenisnya di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya struktur kepemilikan manajerial yang dimiliki oleh perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan persentase modal saham yang dimiliki perusahaan. Struktur kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Dewan komisaris secara parsial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan logam dan sejenisnya yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Hasil ini menunjukkan tingkat jumlah anggota dari hasil keseluruhan anggota mempengaruhi kebijakan nilai perusahaan, artinya semakin tinggi dewan komisaris maka semakin rendah nilai perusahaan.
3. Komite audit secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, artinya tinggi rendahnya jumlah anggota komite audit pada perusahaan logam dan sejenisnya yang *listed* di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 tidak mempengaruhi keputusan nilai perusahaan pada perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka diajukan saran, antara lain:

1. Bagi perusahaan, untuk menunjukkan kinerja dan informasi yang baik dan cukup bagi perusahaan khususnya dalam keputusan pendanaan eksternal perusahaan.
2. Bagi investor dan calon investor, disarankan untuk memanfaatkan informasi yang telah dipublikasikan oleh perusahaan untuk keputusan yang akan dibuat.
3. Bagi peneliti selanjutnya, peneliti ini diharapkan mampu menjadi tambahan literatur penelitian selanjutnya, penelitian mendatang perlu adanya diharapkan menambah variabel-variabel independen yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena melihat tingginya pengaruh dari variabel lain selain yang digunakan penelitian ini dalam kaitannya keputusan pendanaan eksternal perusahaan.
4. Perusahaan dalam penelitian selanjutnya hendaknya tidak hanya menggunakan sektor logam dan sejenisnya saja tetapi menambahkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dalam waktu pengamatan lebih lama sehingga kesimpulan lebih digeneralisasikan.
5. Perusahaan dalam penelitian selanjutnya hendaknya tidak hanya menggunakan sektor *property* dan *real estate* saja tetapi menambahkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini selanjutnya diharapkan dapat menambah jumlah sampel dalam waktu pengamatan lebih lama sehingga kesimpulan lebih digeneralisasikan.

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-Anggaraini_090462201089.pdf. Diakses Tanggal 03 Februari 2018. Heri. (2015). *Analisis Laporan Keuangan* (Cet. 1). Yogyakarta: Caps (Center For Academic Publishing Service).

- Chrisdianto, Bernadinus. 2013. "Peran Komite Audit Dalam Good Corporate Governance". Dalam Jurnal Akuntansi Aktual, Volume 2, No. 1. Hal 1– 8 Surabaya: Universitas Surabaya Indana, R. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen Dan Struktur Aset Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam Daftar Efek Syari'ah. *Ekonomi Dan Hukum Islam*, 4(1), 18–38.
- Puspitasri, Filla, dan Endang Ernawati. 2010. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha". 2010. Dalam Jurnal Manajemen Teori dan Terapan, Tahun 3 No. 2. Surabaya : Universitas Surabaya.
- Rupilu, Wilsna. 2011. "Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Dalam Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (Jambasp), Volume 8 No. 1. Hal 101 – 127. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Titah kinanti kusumaningtyas "pengaruh good corporate governance terhadap perusahaan yang terdaftar pada indeks Sri-Kehati. Email.titakinanty@gmail.com sekolah tinggi ilmu ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.Mamduh, H. Abdul Halim. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (4 Cet. 3). Yogyakarta: Upp Stim Ykpn.