

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
Tahun 2011-2015)**

***EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE TO CORPORATE VALUES
(Studies in Banking Sector Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) year 2011-2015)***

Belia Dinar Nurfaza¹, Tieka Trikartika Gustyana, S.E.,M.M², Aldila Iradianty S.E.,M.M³

Prodi S1 Manajemen Bisnis Telekomunikasi Informatika, Universitas Telkom
belianurfaza@gmail.com¹, thieqa.gustyana80@gmail.com², aldillai@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Berdasarkan hasil survey yang dilakukan oleh ACGA, Indonesia merupakan salah satu diantara negara-negara Asia yang mendapatkan posisi paling akhir dalam menerapkan GCG pada perusahaan. Yang dimana GCG dapat memaksimalkan kinerja dan mendorong pengelolaan perusahaan secara profesional, serta turut mensukseskan program perusahaan, untuk meningkatkan kinerja perusahaan, meminimalkan pembiayaan dalam perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Good Corporate Governance* yang di proksikan melalui variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui PBV (*Price Book Value*) baik secara simultan maupun parsial. Metode yang dilakukan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling* sehingga dihasilkan 8 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini, adapun teknik analisis yang digunakan menggunakan regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara uji parsial dan simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Kata kunci : Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Abstract

Based on the results of a survey conducted by ACGA, Indonesia is one among the Asian countries that get the latest position in implementing GCG in the company. Which is where GCG can maximize performance and encourage professional management of the company, as well as participate mensukseskan company program, to improve company performance, minimize financing within the company and increase investor confidence to invest in the company.

This study aims to examine the effect of Good Corporate Governance which is proxied through managerial ownership variables, institutional ownership, and independent commissioners of firm value measured through PBV (Price Book Value) either simultaneously or partially. The method used in the selection of samples is purposive sampling so that the resulting 8 companies are sampled in this study, as for the analysis technique used using panel data regression.

The results of this study indicate that the partial and simultaneous test of managerial ownership, institutional ownership and independent commissioner does not affect the value of the company.

Keywords : Managerial Ownership, Institutional Ownership, Independent Commissioners and Corporate Value.

1. Pendahuluan

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang giat melakukan pembangunan terutama di sektor ekonomi^[14]. Berdasarkan perekonomian yang meningkat dan menyebabkan risiko Internasional dan domestik maka perusahaan harus memperhatikan seluruh kegiatan yang dimana salah satu pengelolaan yang harus diperhatikan adalah masalah keuangan yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan, keuangan suatu perusahaan berkaitan dengan sumber dana dan penggunaannya. Agar dana dalam perusahaan dapat dipenuhi secara cukup, maka dituntut adanya pengelolaan dan penentuan secara tepat terhadap sumber dana. Good Corporate Governance (GCG) adalah rangkaian proses, kebiasaan, kebijakan, aturan dan institusi yang mempengaruhi pengarahannya, pengelolaan, serta pengontrolan suatu perusahaan atau korporasi. Pihak-pihak utama dalam GCG diantaranya pemegang saham, manajemen dan dewan direksi^[14].

Penerapan GCG yang baik di Indonesia terbilang masih cukup lemah. Hasil survei dari Asian Corporate Governance Association (ACGA) menunjukkan Indonesia menduduki peringkat ke-11 yang dimana ada pada peringkat terendah setelah China (peringkat ke-9) dan Phillipina (peringkat ke-10). Yang dimana penerapan GCG yang lemah di karenakan belum ada kesadaran akan suatu nilai dan praktek dalam menjalankan kegiatan bisnis. Maka dari itu dengan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan kinerja keuangan^[7]. Dimana penerapan GCG sangat dibutuhkan untuk seluruh perusahaan, termasuk perusahaan yang bergerak di bidang perbankan. Penerapan GCG di sektor perbankan diatur oleh Bank Indonesia. Pengaturan tersebut dilakukan agar perbankan Indonesia dapat beroperasi secara sehat, sehingga memberikan kontribusi untuk meningkatkan

pertumbuhan ekonomi nasional dengan menggerakkan sektor riil. Untuk itu, GCG sektor perbankan sangat penting diterapkan. Undang-undang No. 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan sebagaimana telah diubah dengan UU No. 10 Tahun 1998, secara prinsip juga mengatur aspek GCG, seperti Good Corporate Governance Structure, Governance Process, dan Governance Outcome^[4].

Pada Juni tahun 2013, Bank Indonesia menyebutkan sebanyak empat bank yang tidak menerapkan GCG. Bank Indonesia memberikan sanksi kepada keempat bank tersebut. Yang di antaranya adalah PT. Bank Mega Tbk, PT. Bank Panin Syariah Tbk, PT. Bank Jabar Banten Tbk, dan PT. Bank Mestika Dharma. Menurut Deputi Gubernur BI Halim Alamsyah, sanksi berupa pembatasan diberikan karena keempat bank tersebut tidak menerapkan GCG. Pemberian sanksi berupa pembatasan tersebut termasuk kategori risiko operasional, karena keempat bank tersebut melakukan pelanggaran GCG dimana tidak terdaftar adanya kepemilikan manajerial^[3].

Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dari ekuitas dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas^[11]. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham^[15]. Dilihat dari aspek nilai perusahaan pada historical price, harga saham Bank Mega yang naik dari awal tahun 2013 namun pada pertengahan bulan juni harga saham semakin menurun, begitu pula dengan harga saham Bank Panin Syariah pada awal tahun 2013 mulai naik dan turun pada pertengahan bulan juni 2013, dan yang terakhir adalah Bank Mestika Dharma, penulis tidak menemukan historical price saham bank ini pada tahun tersebut. Dimana berdasarkan data yang tersaji diatas adanya ketidak sesuaian dengan teori diatas yang mengatakan bahwa semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham.

Adapun tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Untuk mengetahui apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Untuk mengetahui apakah komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Dan untuk mengetahui apakah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015.

2. Dasar Teori dan Metodologi

Teori keagenan mengemukakan bahwa antara pihak *principal* (pemilik atau pemegang saham) dan *agent* (manajer) memiliki potensi untuk timbulnya konflik kepentingan dan memicu menimbulkan biaya keagenan (*Agency Cost*)^[6]. Biaya keagenan yang muncul karena konflik kepentingan antara *agent* dan *principal* dapat dikurangi dengan mekanisme pengawasan yang dapat menyelaraskan berbagai kepentingan yang ada dalam perusahaan, dinamakan mekanisme *corporate governance*. Struktur kepemilikan diantaranya kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial adalah dua mekanisme *corporate governance* utama yang membantu mengendalikan masalah keagenan pada perusahaan^[6].

2.1 Good Corporate Governance

GCG adalah salah satu pilar dari sistem ekonomi pasar berkaitan erat dengan kepercayaan baik terhadap perusahaan yang melaksanakannya maupun terhadap iklim usaha di suatu negara. Penerapan GCG mendorong terciptanya persaingan yang sehat dan iklim usaha yang kondusif^[4]. Berikut ini akan dijelaskan mekanisme Corporate Governance yang berhubungan dengan variabel penelitian yang diantaranya:

a. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan saham manajemen adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajemen baik direksi, komisaris maupun karyawan dengan persyaratan tertentu untuk memiliki saham tersebut. Kepemilikan saham oleh manajemen aka mengurangi agency problem diantara manajer dan pemegang saham yang dapat dicapai melalui penyelarasan kepentingan diantara pihak-pihak yang berbenturan kepentingan^[12].

Kepemilikan manajerial bisa diukur dari jumlah presentase saham yang dimiliki manajemen. Kepemilikan manajerial cukup kuat dalam melaksanakan Good Corporate Governance, karena berperan penting dalam penerapan GCG dengan prinsip-prinsip yang sudah ada. Kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan dapat diukur dengan rumus^[11]:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Kepemilikan saham manajerial}}{\text{Total saham yang beredar}} \quad (2.1)$$

b. Kepemilikan institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan. Kepemilikan institusional ditunjukkan dengan tingginya persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak institusi^[9]. Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Berikut rumus untuk menghitung kepemilikan institusional^[11]:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \quad (2.2)$$

c. Komisaris independen

Komisaris Independen adalah anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota Dewan Komisaris lainnya, Direksi dan/atau Pemegang Saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

Komisaris Independen diukur berdasarkan persentase jumlah Komisaris Independen terhadap jumlah total Komisaris yang ada dalam susunan Dewan Komisaris perusahaan^[13].

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}} \quad (2.3)$$

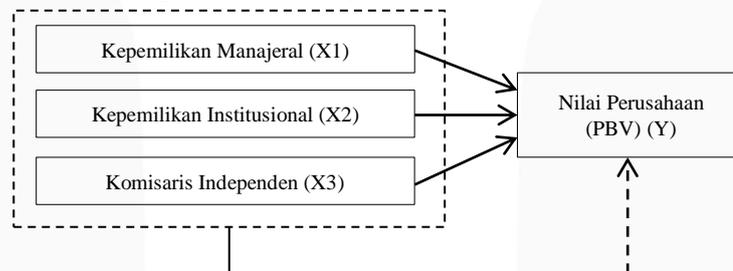
2.2 Nilai Perusahaan

Perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan cerminan dan nilai buku perusahaan, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total utang dan nilai buku dari total ekuitas. Pelaksanaan GCG yang baik sesuai dengan peraturan yang berlaku, akan membuat investor memberikan respon positif terhadap kinerja perusahaan^[11].

Price to book value ratio adalah perhitungan atau perbandingan antara market value dengan book value suatu saham. Dengan rasio PBV ini, investor dapat mengetahui langsung sudah berapa kali market value suatu saham dihargai dari book value-nya. Rasio ini dapat memberikan gambaran potensi pergerakan harga suatu saham sehingga dari gambaran tersebut, secara tidak langsung rasio PBV ini juga memberikan pengaruh terhadap harga saham. Nilai buku juga menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham^[8]. Adapun rasio ini dijabarkan dalam rumus:

$$\text{Price Book Value (PBV)} = \frac{\text{Jumlah Ekuitas}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}} \quad (2.4)$$

Berikut akan ditampilkan kerangka pemikiran dalam penelitian ini :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Sumber : Alfinur (2016)

Keterangan :

—————> = Parsial - - - - -> = Simultan

3. Pembahasan

Berdasarkan metodenya, penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif. Berdasarkan tujuan penelitiannya yaitu kausal, tipe penyelidikan menggunakan kausal yang dilakukan untuk meneliti kemungkinan adanya hubungan yang bersifat sebab akibat antara variabel independen dan variabel dependen dan berdasarkan tingkat keterlibatannya, penelitian tidak mengintervensi data. Unit analisis dalam penelitian ini merupakan organisasi atau perusahaan yang dimana peneliti melakukan penelitian pada organisasi atau perusahaan. Berdasarkan waktu pelaksanaan penelitian, penelitian ini menggunakan data panel (Pooled Data). Yang dimana data panel merupakan kombinasi dari data bertipe cross section dan data time series, yakni sejumlah variabel diobservasi atas sejumlah kategori dan dikumpulkan dalam suatu jangka waktu tertentu.^[16]

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah 41 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan tahun 2015 dengan jumlah populasi sebanyak 41 perusahaan. Dalam penelitian ini menggunakan salah satu teknik *puposive sampling*. Yang dibatasi dengan kriteria-kriteria sampel sehingga menghasilkan 8 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Yang diantaranya adalah : Bank Central Asia Tbk (BCA), Bank Danamon Indonesia Tbk (BDMN), Bank of India Indonesia Tbk (BSWD), Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk (BTPN), Bank Windu Kentjana Internasional Tbk (MCOR), Bank OCBC NISP Tbk (NISP), Bank Pan Indonesia Tbk (PNBN), Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk (SDRA).

3.2 Analisis Deskriptif

Variabel pada penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. Berikut ditampilkan data hasil statistik deskriptif berdasarkan pengujian data. Berdasarkan Gambar 4.1 hasil statistik deskriptif yang meliputi mean, median, maximum, minimum, dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif penelitian ini memiliki jumlah data atau observation sebanyak 40. Nilai maksimum pada variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 5.403900, sedangkan nilai minimum pada nilai perusahaan sebesar 0.265900. Variabel independen pada penelitian ini terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen. Nilai maksimum pada variabel independen yaitu kepemilikan manajerial sebesar 0.016300, sedangkan nilai minimum pada variabel kepemilikan manajerial sebesar 0.000000. Nilai maksimum pada variabel independen yaitu kepemilikan institusional sebesar 0.949500, sedangkan nilai minimum pada variabel kepemilikan institusional sebesar 0.111400. Nilai maksimum pada variabel independen yaitu komisaris independen sebesar 1.0000, sedangkan nilai minimum pada variabel komisaris independen sebesar 0.33300.

3.2.1 Pengujian Model (Uji pemilihan model estimasi data panel)

Dalam regresi data panel, terdapat tiga model yaitu *Common Effect* (CE), *Fixed Effect* (FE), dan *Random Effect* (RE), untuk dapat memilih tiga model tersebut diperlukan uji test yang dapat membuktikan model mana yang terbaik dari ketiga model tersebut

Uji Chow

Uji tes yang pertama yang dilakukan oleh penulis adalah *Chow Test*, *Chow Test* digunakan untuk mengetahui model mana yang lebih tepat diantara *Common Effect* (CE), *Fixed Effect* (FE) dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

Jika nilai probability dari *cross section F* lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima, hal ini menandakan bahwa model yang tepat adalah *Common Effect*. Apabila nilai probability dari *cross section F* lebih kecil dari 0.05 maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, hal ini menunjukkan bahwa model yang tepat adalah *Fixed Effect*. Berikut ditampilkan gambar hasil uji chow berdasarkan pengujian data.

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	9.762225	(7,29)	0.0000
Cross-section Chi-square	48.434748	7	0.0000

Gambar 3.1 Hasil Uji Chow

Sumber : Data diolah

Berdasarkan gambar 4.2 terlihat hasil dari *Chow Test*, nilai probability dari *Cross-Section F* sebesar 0,0000 hal ini menunjukkan nilai *probability* lebih kecil dari 0,05 yang artinya model yang terpilih adalah *Fixed Effect* (FE). Setelah melakukan uji chow, pengujian berikutnya akan dilakukan untuk mengetahui model yang paling tepat yang dimana akan dilakukan Uji Hausman.

3.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menentukan apakah model yang dilakukan dalam penelitian ini *Fixed Effect* atau *Random Effect*. Dengan mengikuti kriteria Wald, nilai statistik Hausman ini akan mengikuti distribusi *Chi-Square*. Uji Hausman ini memiliki ketentuan sebagai berikut:

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Common Effect Model*

Pengambilan keputusan dalam uji hausman ini apabila nilai statistik hausman lebih besar dari nilai kritis *chi-square* maka H_0 ditolak yang dimana teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*, sedangkan jika nilai statistik hausman lebih kecil dari nilai kritis statistik *chi-square* maka H_0 diterima yang dimana teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Random Effect model*. Berikut ditampilkan gambar hasil uji hausman berdasarkan pengujian data.

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.644294	3	0.8862

Gambar 3.2 Hasil Uji Hausman

Sumber : Data diolah

Berdasarkan gambar 4.3 terlihat hasil dari Uji Hausman, nilai *probability cross-section random* adalah sebesar 0,8862, hal ini menunjukkan nilai *probability* lebih besar dari 0,05 dan nilai statistik Hausman sebesar 0,644294. Sedangkan untuk nilai kritis statistik *chi-square* adalah 7,82 yang diperoleh dari *degrees of freedom* sebesar 3 dan taraf signifikansi 0,05. Karena nilai statistik hausman lebih kecil dibandingkan dengan nilai kritis statistik *chi-square* hal ini menunjukkan bahwa model atau teknik analisis panel yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

3.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange digunakan untuk mengetahui apakah model *Random Effect* lebih baik dari model *Common Effect* dengan ketentuan sebagai berikut.

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Pengambilan keputusan dalam uji lagrange ini apabila nilai statistik LM lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-square* maka H_0 ditolak yang dimana teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Random Effect Model*, sedangkan jika nilai statistik LM lebih kecil dari nilai kritis statistik *chi-square* maka H_0 diterima yang dimana teknik regresi data panel yang digunakan adalah *Common Effect Model*.

Berdasarkan hasil uji lagrange dihasilkan nilai *chi-square* tabel pada derajat kebebasan 3 dengan tingkat signifikansi 0,05 adalah 7,82 (lihat dari tabel *chi-square*) dan nilai statistik LM sebesar 33,09513. Dengan ini karena nilai statistik LM lebih besar dari nilai kritis statistik *chi-square* maka H_0 ditolak hal ini menunjukkan bahwa model atau teknik analisis panel yang digunakan adalah *Random Effect Model*.

Persamaan Regresi Data Panel

Nilai Perusahaan = 2,856464 – 6,670634 Kepemilikan Manajerial – 1,498718 Kepemilikan Institusional + 0,002449 Komisaris Independen + e

- Koefisien intersep sebesar 2,856464 hal ini menunjukkan jika variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen konstan maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 2,856464.
- Koefisien kepemilikan manajerial sebesar -6,670634 hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki arah hubungan yang negatif terhadap nilai perusahaan. Jika terjadi penurunan pada kepemilikan manajerial sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 667,06%.
- Koefisien kepemilikan institusional sebesar 1,498718 hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Jika terjadi penurunan pada kepemilikan institusional sebesar 1% maka akan terjadi peningkatan nilai perusahaan sebesar 149,87%.
- Koefisien komisaris independen sebesar 0,002449 hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen memiliki arah hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Jika terjadi penurunan pada komisaris independen sebesar 1% maka akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,2449%.
- e.

3.2.4 Uji t

Uji t dilakukan untuk melihat apakah terdapat pengaruh secara parsial antara variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

- Hasil $t_{\text{statistik}}$ untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar -0,093227 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,68830 dimana $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima. Kesimpulan yang di dapat adalah kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Hasil $t_{\text{statistik}}$ untuk variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 1,4245570 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,68830 dimana $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima. Kesimpulan yang di dapat adalah kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- Hasil $t_{\text{statistik}}$ untuk variabel komisaris independen adalah sebesar 0,001872 dan t_{tabel} adalah sebesar 1,68830 dimana $t_{\text{statistik}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima. Kesimpulan yang di dapat adalah komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3.2.5 Uji F

Berdasarkan hasil perhitungan pada penelitian ini $F_{\text{statistik}}$ sebesar 0,810669 dan F_{tabel} sebesar 2,87. Maka dapat disimpulkan bahwa $F_{\text{statistik}}$ lebih kecil dari F_{tabel} hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima yang berarti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan secara simultan.

3.2.6 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besarnya presentase variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat. Berdasarkan gambar 4.4 nilai R-squared dalam penelitian ini adalah sebesar 0,063281 atau 6,32%. Dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komisaris independen mampu menjelaskan variabel nilai perusahaan sebesar 6,32%. Sedangkan sisanya 93,68% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data panel, pengujian hipotesis dan uji koefisiensi, adapun kesimpulan yang di dapatkan dari penelitian ini sebagai berikut.

- 1) Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 3) Komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen tidak berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] ACGA. (2016). CG Watch market scorerepost. Tersedia : www.acga-asia.org [14 Mei 2017]
- [2] Alfinur. (2016). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Listing di BEI*. Jurnal Ekonomi Modernisasi Vol.12, No.1
- [3] Azzahrah, Zantisyah. (2014). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.15, No.1
- [4] Bank Indonesia. (2006). *Pelaksanaan Good Corporate Governance Bagi Bank Umum*. Jakarta.
- [5] Bank, The World. (2016). Laporan Triwulanan Perekonomian Indonesia, Maret 2016: Investasi Swasta Diperlukan. Tersedia : <http://www.worldbank.org/in/news/feature/2016/03/15/indonesia-economic-quarterly-march-2016> [30 Januari 2017]
- [6] Fama, Eugene F. dan Jensen Michael C.(1998). *Agency Problems and Residual Claims*. Jurnal of Law & Economics, Vol XXVI.
- [7] Ferial, Fery, Suhadak, dan Handayani Siti Ragil.(2016). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Dan Efeknya Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Badan Usaha Milik Negara Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol.33, No.1
- [8] Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus, dan Riset Bisnis*. Jakarta. Bumi Aksara.
- [9] Jensen, M. C and Meckling, W.H. (1976). *Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure* . Journal of Financial Economics, Vol. 3, No. 4, hlm. 305-360.
- [10] Juhandi, Nendi, Sudarma Made, Siti Aisjah, dan Rofiaty.(2014). *The Effects Of Internal Factors And Stocks Ownership Structure On Dividend Policy On Company's Value (A Study On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx))*. International Journal of Business and Management Invention Vol. 2 Issues 11.
- [11] Kusumaningtyas, Titah Kinanti.(2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar pada Indeks Sri-Kehati*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.4, No. 7.
- [12] LKDI. (2011). *Kepemilikan Manajerial*. Tersedia : <http://www.lkdi.org>. [14 Maret 2017]
- [13] Ningrum, N.R dan Raharjo, S.N. (2012). *Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Financial Performance*. Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 1, No.1, hlm. 707-720.
- [14] Pertiwi, Tri Kartika dan Pratama Ferry Madi Ika .(2012). *Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan, Vol.14, No.2,
- [15] Retno, Reny Dyah dan Denies Priantinah. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Nominal, Vol.1, No.1.
- [16] Rosadi, Dedi. (2012). *Ekonometrika & Analisis Runtun Waktu Terapan*. Yogyakarta. ANDI.
- [17] Subowo, Hary Wisnu Purbopangestu. (2014). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening*. Accounting Analysis Journal, Vol.3, No.3.
- [18] Susanti, Rina (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Ilmu & Riset akuntansi Vol.3 No.1.
- [19] Wida, Ni Putu dan Suartana I Wayan. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.