

***THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE MECHANISMS ON THE VALUE OF THE COMPANY WITH PROFIT QUALITY AS INTERVENING VARIABLES (Research Case of Manufacturing Company Listed in Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015)***

**Dany Panggalih<sup>1)</sup>, Rita Andini<sup>2)</sup>, Hartono<sup>3)</sup>**

<sup>1)</sup>Mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Pandanaran Semarang

<sup>2)3)</sup>Dosen Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Pandanaran Semarang

***ABSTRACT***

*This research examines the effect of corporate governance mechanism on firm value with profit quality as intervening variable. The corporate governance mechanism uses three variables: managerial ownership, institutional ownership, and board composition. The quality of income is measured by Earnings Response Coefficient (ERC), although the value of the firm is measured by Price Book Value (PBV). This study uses empirical data from Indonesia Stock Exchange with 15 manufacturing companies as sample. By using multiple regression analysis as research method, the result of research indicate that earnings quality is measured by firm value influenced by ERC. The existence of audit committees and managerial ownership affects the quality of earnings. Other variables do not affect the quality of earnings, namely the institutional composition and the composition of the board of commissioners. Managerial ownership and institutional ownership affect company value. The composition of the board of commissioners and the audit committee's exceptions does not affect the value of the company.*

***Keywords: Corporate governance mechanism, managerial ownership, institutional ownership, board composition, earnings quality, earnings response coefficient, firm value, book value of price.***

**PENDAHULUAN**

Perusahaan merupakan suatu organisasi yang memiliki tujuan untuk mendapatkan keuntungan atau laba semaksimal mungkin serta kesejahteraan bagi para pemegang saham perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai

perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang.

Menurut Andri dan Hanung dalam Retno (2012) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional yang diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian Susanti (2010) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa keberadaan komite audit dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba sedangkan kepemilikan institusional

dan komposisi komisaris tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

### **Tujuan Penelitian**

1. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kualitas laba.
2. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh kualitas laba terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan melalui kualitas laba.

### **TELAAH PUSTAKA**

#### ***AGENCY THEORY***

Teori keagenan dalam perusahaan mengidentifikasi adanya pihak-pihak dalam perusahaan yang memiliki berbagai kepentingan untuk mencapai tujuan dalam kegiatan perusahaan. Teori ini muncul karena adanya hubungan antara prinsipal dan agen. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemegang saham sebagai prinsipal diasumsikan hanya tertarik

kepada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan para agen diasumsikan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Teori ini berusaha untuk menggambarkan faktor-faktor utama yang sebaiknya dipertimbangkan dalam merancang kontrak insentif (Warsidi dan Pramuka, 2009).

### **NILAI PERUSAHAAN**

Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio penilaian atau rasio pasar. Rasio penilaian atau rasio pasar, rasio untuk mengukur pengakuan pasar terhadap kondisi keuangan yang dicapai oleh perusahaan (Wiagustini, 2010)

### **MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE**

*Good corporate governance* merupakan sebuah sistem tata kelola perusahaan yang berisi seperangkat peraturan yang mengatur hubungan

antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya atau dengan kata lain, suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan, dengan tujuan untuk meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholder*). Jika pelaksanaan GCG tersebut dapat berjalan dengan efektif dan efisien, maka seluruh proses aktivitas perusahaan akan berjalan dengan baik, sehingga hal-hal yang berkaitan dengan kinerja perusahaan baik yang sifatnya kinerja finansial maupun non finansial juga turut membaik (Brown and Caylor dalam Purwani, 2010).

Dalam penelitian ini pengukuran *corporate governance* menggunakan tiga proksi yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi komisaris independen.

#### **1) Kepemilikan manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Dengan adanya kepemilikan manajemen

dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajern yang meningkat.

Kepemilikan manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Dengan adanya kepemilikan manajerial tentu akan akan mendorong pihak manajer untuk bertindak sejalan dengan keinginan pemegang saham dengan meningkatkan kinerja dan tanggung jawab dalam mencapai kemakmuran pemegang saham. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengindikasikan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung untuk berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri (Suhartanti, 2015).

Penelitian ini menggunakan proksi kepemilikan manajerial karena mekanisme *corporate*

*governance* salah satunya diukur dari kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

## 2) **Kepemilikan institusional**

Jensen dan Meckling (1976) dalam Suhartanti (2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme *monitoring* yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aset perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional agar dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatian terhadap kinerja perusahaan sehingga akan dapat mengurangi perilaku oportunistik atau perilaku mementingkan diri sendiri. Persentase saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terdapat akualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Suhartanti, 2015).

Penelitian ini menggunakan proksi kepemilikan institusional karena mekanisme *corporate governance* salah satunya diukur dari kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional.

### **3) Komposisi komisaris independen**

Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-

305/BEJ/07-2004 Tanggal: 19 Juli 2004 bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), Perusahaan Tercatat wajib memiliki Komisaris Independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan Pemegang Saham Pengendali dengan ketentuan jumlah Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Penelitian ini menggunakan proksi komisaris independen karena mekanisme *corporate governance* salah satunya diukur dari komposisi Komisaris Independen. Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Proporsi komisaris independen dapat diukur

dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran anggota dewan komisaris perusahaan.

### **KUALITAS LABA**

Bagi perusahaan pada umumnya masalah kualitas laba adalah lebih penting

daripada masalah laba, karena laba yang besar bukan merupakan ukuran bahwa perusahaan itu telah dapat bekerja dengan efisiensi. Efisiensi barulah dapat diketahui dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan kekayaan atau modal yang menghasilkan laba atau dengan kata lain ialah menghitung rentabilitasnya. Kualitas laba merupakan ukuran yang biasa digunakan guna menilai kinerja keuangan, yaitu kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis memerlukan beberapa tolak ukur yang digunakan adalah rasio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain (Sawir, 2009).

### **Penelitian Terdahulu**

Angraheni Niken Susanti (2010)

- 1 Kualitas laba berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 2 Keberadaan komite audit berpengaruh terhadap kualitas laba sedangkan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

- 3 Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

- 4 Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kualitas laba, sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba.

- 5 Kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol yaitu *leverage* tidak berpengaruh terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan.

Dina Anggraini (2013)

1. Dewan Komisaris dan Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Komite Audit dan Ukuran Perusahaan (*size*) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Secara simultan, Dewan Komisaris, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Ukuran Perusahaan (*size*) memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan textile, garment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2012.

### **Alur Pemikiran**

Peneliti ingin membuktikan apakah Mekanisme *Corporate Governance* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening* pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2011-2015

### **Hipotesis Penelitian**

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Kualitas Laba

H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Kualitas Laba.

H3 : Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Kualitas Laba

H4 : Kualitas Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H5 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H6 : Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

H7 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan

### **METODE PENELITIAN**

#### **Obyek Penelitian**

Menurut Suharsimi (2013) bahwa sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Adapun penggunaan metode *purposive sampling* dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur yang memiliki kriteria sebagai berikut:

- 1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)
- 2) Perusahaan menyampaikan laporan keuangan berturut-turut dari tahun 2011-2015.

- 3) Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait dengan variabel penelitian yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, kualitas laba, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini melalui pengambilan data tidak langsung. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti melalui media perantara atau diperoleh dari laporan keuangan tahunan, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), atau situs perusahaan dan dicatat oleh pihak lain.

### **Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis perusahaan. Pengambilan sumber data sekunder di dapat dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2015 dengan mengakses situs BEI, yaitu [www.idx.co](http://www.idx.co).

### **Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari BEI untuk tahun 2011–2015 yang dilakukan dengan mengambil data laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam BEI tahun 2011–2015.

### **Metode Analisis**

- 1 Statistik Deskriptif
- 2 Pengujian Asumsi Klasik
  - Uji Normalitas
  - Uji Multikolonieritas
  - Uji Heteroskedastisitas
  - Uji Autokorelasi
- 3 Pengujian Hipotesis
  - Uji Simultan dengan F-test
  - Uji Parsial dengan uji T-test
- 4 *Path Analysis*

## Deskripsi Obyek Penelitian

### HASIL DAN PEMBAHASAN

**Tabel 4.4** Deskriptif statistik variabel penelitian

Statistics					
	Kep_Inst	Kep_Mnj	Kom_indp	CAR	PBV
N	75	75	75	75	75
Mean	0.735	0.020	0.441	0.042	1.683
Std. Deviation	0.172	0.048	0.215	0.053	0.867
Minimum	0.297	0.000	0.000	-0.085	0.420
Maximum	0.982	0.256	1.000	0.199	3.755

Berdasarkan tabel di atas diperoleh keterangan bahwa rata-rata variable kepemilikan institusional = 0,735 nilai maksimum = 0,982 dan nilai minimumnya = 0,297 dengan simpangan baku 0,172. Untuk variabel kepemilikan manajerial diperoleh keterangan nilai rata-ratanya = 0.02 dengan simpangan baku 0.048 nilai maksimum = 0,256 dan nilai minimumnya = 0,00. Pada variable komisaris independen diperoleh keterangan nilai rata-rata = 0,441 dengan simpangan baku 0,215 nilai maksimum = 1,00 dan nilai minimumnya = 0.00. Pada variable CAR diperoleh keterangan nilai rata-rata = 0,042 dengan simpangan baku 0.053 nilai maksimum = 0,199 dan nilai

minimumnya = -0,085. Pada variable PBV diperoleh keterangan nilai rata-rata = 1,683 dengan simpangan baku 0.867 nilai maksimum = 3,755 dan nilai minimumnya = 0,420.

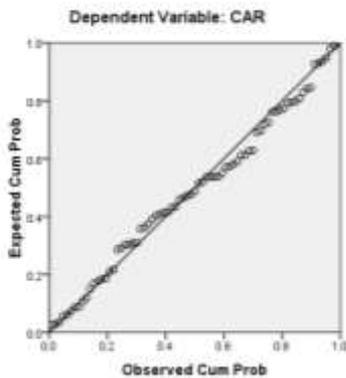
### UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai *residual* mengikuti distribusi normal. Jika 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 uji statistik

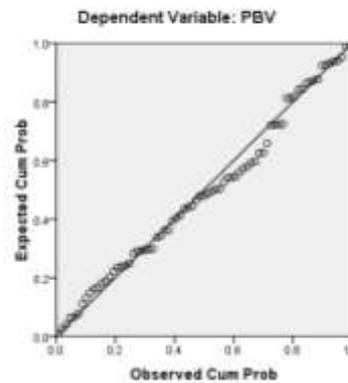
(Ghozali, 2011:160). Uji normalitas dilihat pada grafik Normal P-Plot

sebagai berikut :

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 4.1 Grafik Normal P-Plot model 1

Gambar 4.2 Grafik Normal P-Plot Model 2

Berdasarkan gambar 4.1 dan 4.2 diketahui bahwa untuk variabel dependen CAR dan PBV, titik-titik pada gambar *normal probability plot* cenderung membentuk garis diagonal, sehingga dapat diketahui bahwa model berdistribusi normal. Untuk memastikan

data terdistribusi normal dilakukan pengujian kedua dengan uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov. Hasil output dari pengujian normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
	Regresi 1	Regresi 2
Kolmogorov-Smirnov Z	.658	.691
Asymp. Sig. (2-tailed)	.780	.727
a. Test distribution is Normal.		

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas didalam model regresi adalah dengan melihat nilai *Tolerance* dan

Variance Inflation Factor (VIF). Apabila nilai *tolerance* > 10% dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi (Ghozali, 2011:105). Berikut hasil perhitungan menggunakan program IBM SPSS 19 :

**Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas**

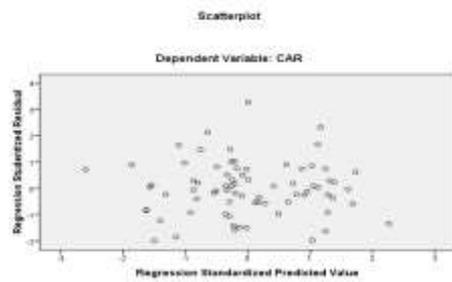
Regresi 1				Regresi 2			
Coefficients <sup>a</sup>				Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics		Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF			Tolerance	VIF
1	(Constant)			1	(Constant)		
	X1	.764	1.309		X1	.758	1.318
	X2	.784	1.276		X2	.769	1.301
	X3	.970	1.031		X3	.845	1.184
a. Dependent Variable: Y1				a. Dependent Variable: Y2			

Tabel 4.12 menunjukkan hasil perhitungan nilai *Tolerance* tidak ada variabel independen yang menunjukkan nilai *Tolerance*  $\geq 0,10$ , begitu juga dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen untuk variabel dependen CAR maupun untuk variabel dependen PBV.

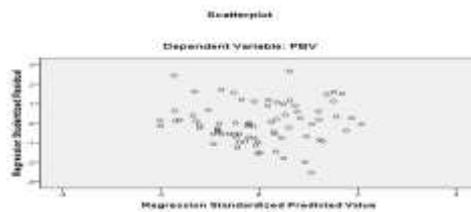
#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model

regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas. Untuk menguji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan mengamati grafik *scatterplot* dengan pola titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah sumbu Y.



**Gambar 4.3 Grafik *Scatterplot* dengan Variabel Dependen CAR**



**Gambar 4.4 Grafik *Scatterplot* dengan Variabel Dependen PBV**

Gambar 4.3 dan Gambar 4.4 menunjukkan pada grafik *scatterplot* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa untuk variabel dependen CAR dan variabel dependen PBV tidak terjadi

heteroskedastisitas pada model regresi ini. Selain mengamati grafik *scatterplot*, uji heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan uji Glejser. Uji glejser yaitu pengujian dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen. Output dari uji glejser adalah sebagai berikut :

**Tabel 4.7 Hasil Uji Glejser model 1**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1		1.838	.070
	X1	-.085	.932
	X2	.809	.421
	X3	.064	.949
a. Dependent Variable: Abs_res1			

**Tabel 4.8 Hasil Uji Glejser model 2**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1		.911	.365
	X1	1.028	.308
	X2	-.660	.511
	X3	.309	.758
	Y1	.348	.729

a. Dependent Variable: Abs\_res2

Tabel 4.13 dan tabel 4.14 menunjukkan hasil tampilan output SPSS dengan jelas menunjukkan semua variabel independen mempunyai nilai sig  $\geq$  0,05. Jadi tidak ada variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen absolute. Jadi dapat disimpulkan bahwa

model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

### **Analisis Regresi Tahap 1**

Analisis regresi tahap satu mengkaji pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap CAR Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

**Tabel 4.9 Regresi Berganda Tahap 1**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.013	.030		-.444	.658
	Kep_Inst	.027	.038	.088	.716	.476
	Kep_Mnj	-.158	.135	-.142	-1.170	.246
	Kom_indp	.088	.027	.355	3.249	.002
Uji F	F <sub>hitung</sub>	5.098				
	Sig	0.003				
R		0.421	e =	0.761		
R <sup>2</sup>		0.177				

### 1) Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 4.15 diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:  $Y_1 = -0,013 + 0,027 X_1 - 0,158 X_2 + 0,088 X_3$ .

### Uji F (Pengujian Hipotesis secara Simultan)

Uji F dilakukan untuk melihat keberartian pengaruh variabel independent secara simultan terhadap variabel dependent atau sering disebut uji kelinieran persamaan regresi.

Pada tabel 4.15 diperoleh nilai  $F_{hitung} = 5,098$  dan  $sig = 0,003 < 5 \%$ . Ini berarti kepemilikan institusional, Kep\_Mnj, dan komisaris independen secara simultan benar-benar berpengaruh signifikan terhadap variable terhadap CAR. Dengan kata lain variabel-variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komisaris independen mampu menjelaskan besarnya variable dependen CAR

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

### 2) Pengujian Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji t dilakukan untuk mengetahui apakah secara individu (parsial) variabel independent mempengaruhi variabel dependent secara signifikan atau tidak.

Berdasarkan tabel 4.15 diperoleh keterangan untuk variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai  $t_{hitung} = 0,716$  dengan  $sig = 0,476 > 0,05$  jadi  $H_0$  diterima, dengan kata lain kepemilikan institusional berpengaruh terhadap CAR. Untuk variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai  $t_{hitung} = -1,170$  dengan  $sig = 0,246 > 0,05$  jadi  $H_0$  diterima, dengan kata lain kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap CAR. Untuk variabel komisaris independen diperoleh nilai  $t_{hitung} = 3,249$  dengan  $sig = 0,002 < 0,05$  jadi  $H_0$  diterima, dengan kata lain

komisaris independen berpengaruh terhadap CAR.

### 3) Koefisien Determinasi Ganda ( $R^2$ )

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variable bebas terhadap variable dependen dapat dilihat pada nilai adjusted r square, dari

tabel 4.15 diperoleh nilai adjusted  $R^2 = 0,177 = 17,7\%$ . Ini menunjukkan besarnya pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap CAR adalah 17,7%.

## Analisis Regresi Tahap 2

**Tabel 4.1 Regresi Berganda Tahap 2**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-0.256	0.406		-0.632	0.529
	Kep_Inst	1.487	0.512	0.295	2.906	0.005
	Kep_Mnj	0.563	1.825	0.031	0.309	0.759
	Kom_indp	1.382	0.388	0.342	3.564	0.001
	CAR	5.326	1.591	0.326	3.348	0.001
Uji F	F <sub>hitung</sub>	14.560				
	Sig	0.000				
R		0.674	e =	0.571		
R <sup>2</sup>		0.454				

### 1 Persamaan Regresi

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,256 + 1,487 \text{ Kep\_Inst} + 0,563 \text{ Kep\_Mnj} + 1,382 \text{ Kom\_indp} + 5,326 \text{ CAR. Uji F (Pengujian Hipotesis secara Simultan)}$$

Uji F dilakukan untuk melihat keberartian pengaruh variabel independent secara simultan terhadap variabel dependent atau sering disebut uji kelinieran persamaan regresi.

Pada tabel 4.16 diperoleh nilai  $F_{hitung} = 14,56$  dan  $sig = 0,000 < 5\%$  ini berarti kepemilikan institusional,

kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan CAR secara simultan benar-benar berpengaruh signifikan terhadap variable PBV. Dengan kata lain variabel-variabel independen kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan CAR mampu menjelaskan besarnya variable dependen PBV Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## **2 Pengujian Hipotesis secara Parsial (uji t)**

Berdasarkan tabel 4.16 diperoleh keterangan untuk variabel kepemilikan institusional diperoleh nilai  $t_{hitung} = 2,906$  dengan sig  $0,005 < 0,05$  jadi  $H_a$  diterima, dengan kata lain kepemilikan institusional berpengaruh terhadap PBV. Untuk variabel kepemilikan manajerial diperoleh nilai  $t_{hitung} = 0,309$  dengan sig  $0,759 > 0,05$  jadi  $H_a$  diterima, dengan kata lain kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap PBV.

Untuk variabel komisaris independen diperoleh nilai  $t_{hitung} = 3,564$  dengan sig  $= 0,001 < 0,05$  jadi  $H_a$  diterima, dengan kata lain komisaris independen berpengaruh terhadap PBV.

Untuk variabel CAR diperoleh nilai  $t_{hitung} = 3,348$  dengan sig  $= 0,001 < 0,05$  jadi  $H_a$  diterima, dengan kata lain CAR berpengaruh terhadap PBV.

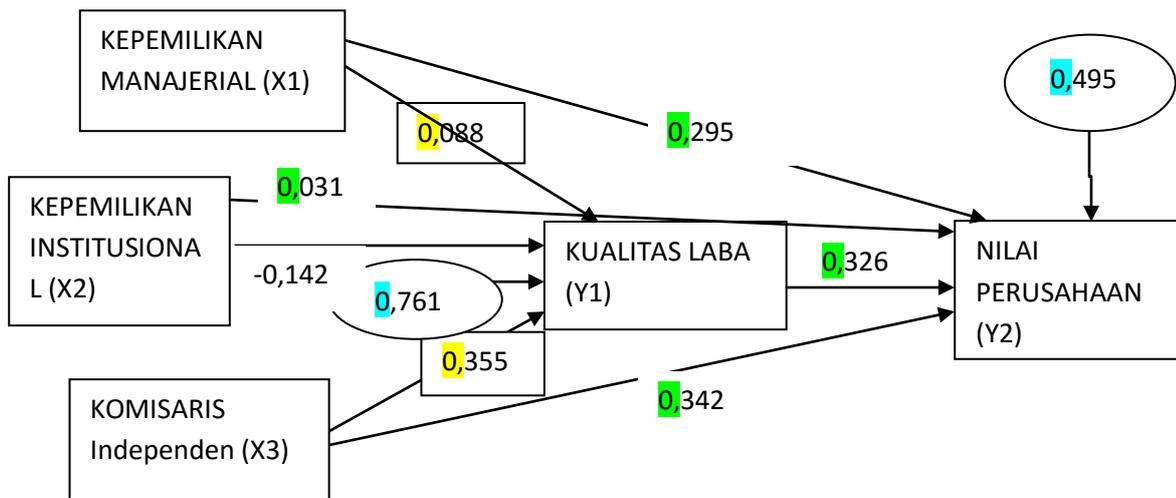
## **3 Koefisien Determinasi Ganda ( $R^2$ )**

Untuk mengetahui besarnya pengaruh variable bebas terhadap variable dependen dapat dilihat pada nilai adjusted r square, dari tabel 4.16 diperoleh nilai  $R^2 = 0,454 = 45,4\%$ . Ini menunjukkan besarnya pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan CAR terhadap variable dependen PBV adalah 45,4%.

### **a. Pembentukan Analisis Jalur Model.**

Dari analisis regresi satu dan analisis regresi 2 diperoleh analisis jalur sebagai berikut.

**Gambar 4.1 Pembentukan Analisis Jalur**



**Tabel 4.11 Besaran Pengaruh Langsung dan Tak Langsung**

No	Variabel	Pengaruh langsung					Pengaruh tidak langsung				
1	Kepemilikan institusional	0.295	x	0.295	=	8.70%	.088	x	0.326	=	2.87%
2	Kepemilikan manajerial	0.031	x	0.031	=	0.10%	-.142	x	0.326	=	4.63%
3	Komisaris independen	0.342	x	0.342	=	11.70%	.355	x	0.326	=	11.57%

Berdasarkan tabel diatas diperoleh keterangan besarnya pengaruh langsung kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap PBV secara berturut-turut adalah 8,7%, 0,10% dan 11,7%. Besarnya pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen terhadap PBV melalui CAR pada Perusahaan Perusahaan

manufaktur yang terdaftar di BEI secara berturut-turut 2,87%, 4,63%, dan 11,57%.

**b. Sobel tes**

Sobel test dilakukan untuk mengetahui berpengaruh atau tidaknya variable independen terhadap variable dependen secara tidak melalalui variable intervening. Berikut adalah table ringkasan hasil uji sobel.

**Tabel 4.12 Hasil perhitungan uji sobel**

No	Variabel	T <sub>hit</sub>	t <sub>tab</sub>	Kriteria
1	Kepemilikan institusional	2.096	1.992	Signifikan
2	Kepemilikan manajerial	-1.059		Tidak Signifikan
3	Komisaris independen	2.287		Signifikan

Hasil perhitungan menunjukkan untuk variable resiko diperoleh nilai  $t_{hit} = 2,096 > 1,981$  jadi dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh secara tidak langsung berpengaruh terhadap PBV melalui CAR, untuk variable kepemilikan manajerial diperoleh nilai  $t_{hit} = -1,059 < 1,981$  jadi dapat disimpulkan kepemilikan

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan di atas dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Tidak Ada pengaruh langsung positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap CAR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 2) Tidak Ada pengaruh langsung positif dan signifikan Kepemilikan manajerial terhadap CAR pada

manajerial secara tidak langsung berpengaruh terhadap PBV melalui CAR. Untuk variable komisaris independen diperoleh nilai  $t_{hit} = 2,287 > 1,981$  jadi dapat disimpulkan kepemilikan manajerial secara tidak langsung tidak berpengaruh terhadap PBV melalui CAR

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- 3) Ada pengaruh langsung positif dan signifikan Komisaris independen terhadap CAR perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 4) Ada pengaruh langsung positif dan signifikan kepemilikan institusional terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 5) Tidak Ada pengaruh langsung positif dan signifikan Kepemilikan manajerial terhadap CAR pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

- 6) Ada pengaruh langsung positif dan signifikan Komisaris independen terhadap CAR perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 7) Ada pengaruh signifikan CAR terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- 8) Ada pengaruh tidak langsung kepemilikan institusional terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI melalui CAR.
- 9) Tidak Ada pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI melalui CAR.
- 10) Ada pengaruh tidak langsung komisaris independen terhadap PBV pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI melalui CAR.

## Saran

Saran yang diberikan berkaitan dengan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Sebaiknya untuk meningkatkan nilai perusahaan, pihak manajerial focus meningkatkan nilai CAR mengingat tingginya nilai CAR berefek pada tumbuhnya kepercayaan para investor yang

pada akhirnya akan mendorong kenaikan nilai perusahaan.

- 2) Bagi para investor pilihlah perusahaan yang indeks kepemilikan proporsionalnya tinggi mengingat perusahaan dengan kepemilikan institusional tinggi memiliki kecenderungan nilai perusahaan yang tinggi pula.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Dina. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia(BEI)Periode 2009-2012. *Jurnal Umrah*. hlm: 1-17.
- Andri, Hanung. 2012. Faktor yang mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Universitas Indonesia Jakarta
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM. SPSS19*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor: Kep-305/BEJ/07-2004 Tentang Peraturan Nomor I-A Tentang Pencatatan Saham Dan Efek Bersifat Ekuitas Selain Saham Yang Diterbitkan Oleh Perusahaan Tercatat
- Khumairoh. 2016. Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Syariah Paper*

*Accounting FEB UMS*. Hlm: 71-81.

Sawir, Agnes. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Suharli, Michell, 2006. *Akuntansi untuk Bisnis Jasa dan Dagang, Edisi Pertama*, Yogyakarta: Graha Ilmu.

Suhartanti, Tutut. 2015. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Moderating*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Vol. 4 No. 8. Hlm: 1-15

Susanti, Angraheni Niken. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Simposium Nasional Keuangan I Tahun 2010*. hlm: 1-26

Zarviana, Resi. 2017. Pengaruh IFR dan Mekanisme CG terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Sorot*. Volume 12, Nomor 1, April 2017: 25-39