ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI



diajukan oleh:

Nama : Nur Insyiroh Syafda

No. Mahasiswa : 08312206

Jurusan : Akuntansi

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi

pada Fakultas Ekonomi UII

oleh

Nama : Nur Insyiroh Syafda

No. Mahasiswa : 08312206

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

YOGYAKARTA

2012

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Hasil Penelitian

diajukan oleh

Nama : Nur Insyiroh Syafda

No. Mahasiswa : 08312206

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada tanggal 15 Februari 2012

Dosen Pembimbing

(Abriyani Puspaningsih,Dra., M.Si., Ak)

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI

Disusun Oleh: NUR ISYIROH SYAFDA
Nomor Mahasiswa: 08312206

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan ***LULUS***
Pada tanggal : 16 Maret 2012

Penguji/Pemb. Skripsi	:	Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si, Ak
Penguji	:	Dra. Prapti Antarwiyati, M.Si, Ak

Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia

Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Halaman Persembahan

Skripsi ini kupersembahkan kepada :

Ayahku H. Syafrial Ilyas

Ibuku Rusda Rusli

Ke–3 Uni ku

Ke–3 Uda ku

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Halaman Motto

إِنَّ مَعَ يُسْرًا الْعُسْرِ

" Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan"

(QS. Al-Insyiroh: 6)

"cucuran keringat membuahkan

benih keemasan hidup"

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirabbil'alamin, dengan memanjatkan puji syukur dan mengagungkan kebesaran Allah SWT atas berkah rahmat karunia-Nya serta shalawat dan salam kepada junjungan besar Nabi Muhammad SAW, penulis dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia"** sebagai tugas akhir.

Adapun maksud dan tujuan penulisan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu persyaratan kelulusan serta memperoleh gelar kesarjanaan pada Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penulisan dan penyusunan skripsi ini diharapkan mampu mewakili dan berguna bagi semua pihak. Dalam penyusunan ini, penulis telah memperoleh bantuan yang besar sekali baik dalam bentuk materiil maupun spiritual. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Ibu Dra. Abriyani Puspaningsih, M.Si., Ak selaku dosen pembimbing yang senantiasa tulus dan sabar dalam membimbing serta mengarahkan dalam penyusunan skripsi ini.
2. Bapak Prof. Dr. Edi Suandi Hamid, M.Ec selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
3. Bapak Prof. Dr. Hadri Kusuma, MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

4. Seluruh dosen dan karyawan, Bu Erna, Bu Reni, Bu Prapti, Bu Nunung, Bu Lukia, Pak Bachrudin, Pak Muqodim, Pak Suwaldiman, Pak Syamsul, Pak Bambang, Pak Mahmudi, Pak Sigit, Pak Abdul, Pak Singa, Pak Hendi, Pak Aris, Pak Sugeng, Pak Eko, Pak Murwanto, Pak Sahabudin, Pak Muhadi (alm), Pak Al-Hasin, Pak Kasno, Pak Untung, Pak Gun, Mbak Esti, Mbak Rini, Mbak Pur atas segala bantuan yang diberikan selama penulis menuntut ilmu di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
5. Mama Rusda Rusli dan Papa Syafrial Ilyas tercinta yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, perhatian, semangat dan segala bantuan baik spiritual maupun materiil dari aku kecil hingga sekarang yang tak dapat terbalaskan oleh apapun.
6. Uni-uniku (Uni Fifi dan Uni Lela) dan uda-udaku (Uda Ison dan Uda Akbar) yang selalu mendoakan dalam menyusun skripsi.
7. Uni Hinang yang selalu memberi arahan dan dukungan serta doa dalam menyelesaikan skripsi dan masa –masa kuliah.
8. Uda Aam yang selalu ada untukku dalam menyelesaikan segala urusan sekolah hingga kuliah dan perhatiannya selama ini serta doanya yang selalu menyertaiku.
9. Sahabat-sahabatku tersayang Sandra Kurniawati dan Noventi Ratna Pertiwi yang selalu mendukung, memberikan doa, memberikan saran dan kritik, menemani dalam menghadapi kesulitan, memberikan kebahagiaan dalam setiap waktu serta selalu bersedia memberikan bantuan dalam suka dan duka selama skripsi dan kuliah ini, semoga kita menjadi sahabat selamanya.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

10. Sahabatku Nur Afifah Ardilani dan Lulut Madewi Suci yang sudah menjadi teman berkeluh kesahku di segala hal permasalahan selamanya ini.
11. Teman-temanku bertukar ilmu, Aryo Setiaji, Desiana Rachmawati, Nurfaila Sufiana, dan Martha Primardhani yang telah menjadi teman dalam memecahkan segala permasalah tugas, kompre, dan skripsi.
12. Teman-teman seangkatan 08, Wina, Kara, Maya, Marta, Sari, Enggar, Icong, Hanna, Ajeng, Meta, Didi, Nurul, yang memberikan warna-warni kehidupan selama kuliah di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
13. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu baik secara langsung ataupun tidak langsung membantu dalam menyusun skripsi.

Penulis hanya dapat mampu memanjatkan doa kepada Allah SWT semoga mendapat balasan atas segala kebaikan yang telah diberikan dalam penyusunan dan penyelesaian skripsi ini. Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 20 Februari 2012

(Nur Insyiroh Syafda)

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu Perguruan Tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 20 Februari 2012



Penyusun,

(Nur Insyiroh Syafda)

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

DAFTAR ISI

Halaman Sampul i

Halaman Judul ii

Halaman Pengesahan……..... iii

Halaman Berita Acara……iv

Halaman Persembahan v

Halaman Motto vi

Kata Pengantar vii

Halaman Bebas Plagiarisme x

Daftar Isi xi

Daftar Tabel xv

Daftar Gambar xvi

Abstraksi xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang 1

1.2 Rumusan Masalah 7

1.3 Tujuan Penelitian 8

1.4 Manfaat Penelitian 9

BAB II KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi…..... 10

2.2 Nilai Perusahaan 12

2.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan 13

2.3.1 *Investment Oppurtunity Set*……..... 13

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

2.3.2 *Dividen Payout Ratio*.....15

2.3.3 *Corporate Governance*.....17

2.3.3.1 Komite Audit..... 22

2.3.3.2 Komisaris Independen.....23

2.3.3.3 Kepemilikan Institusional..... 26

2.3.3.4 Kepemilikan Manajerial.....27

2.4 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu..... 28

2.5 Hipotesis Penelitian..... 30

2.5.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan... 30

2.5.2 Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan..... 31

2.5.3 Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan..... 32

2.5.4 Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan..... 32

2.5.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan....33

2.5.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan..... 34

2.6 Kerangka Pemikiran.....34

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel 35

3.2 Jenis dan Sumber Data..... 36

3.3 Metode Pengumpulan Data..... 36

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel.....37

3.4.1 Variabel Dependen.....37

3.4.1.1 Nilai Perusahaan..... 37

3.4.2 Variabel Independen..... 38

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3.4.2.1 *Investment Oppurtunity Set*…… 38

3.4.2.2 *Dividen Payout Ratio*…….....38

3.4.2.3 Mekanisme *Corporate Governance*……..39

3.5 Metode Analisis Data…….40

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif……... 40

3.5.2 Uji Asumsi Klasik……..41

3.5.2.1 Uji Multikolinieritas……...41

3.5.2.2 Uji Autokorelasi……42

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas……...42

3.5.2.4 Uji Normalitas……43

3.6 Pengujian Hipotesis……... 43

3.6.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)…… 43

3.6.2 Koefisien Determinasi……... 44

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian…… 45

4.2 Perhitungan Variabel Penelitian…… 47

4.2.1 Nilai Perusahaan……..... 47

4.2.2 *Investment Oppurtunity Set* …….. 48

4.2.3 *Dividen Payout Ratio*…… 49

4.2.4 Komisaris Independen…… 50

4.3 Analisis Data……..50

4.3.1 Uji Statistik Deskriptif…….. 51

4.3.2 Uji Asumsi Klasik……..52

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

4.3.2.1 Uji Multikolinearitas……..... 52

4.3.2.2 Uji Autokorelasi……..... 54

4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas……...54

4.3.2.4 Uji Normalitas……55

4.4 Uji Hipotesis…….. 56

4.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)…… 56

4.4.2 Koefisien Determinasi……... 59

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis……..60

4.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama…… 60

4.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua…… 61

4.5.3 Pengujian Hipotesis Ketiga……61

4.5.4 Pengujian Hipotesis Keempat…… 62

4.5.5 Pengujian Hipotesis Kelima……...63

4.5.6 Pengujian Hipotesis Keenam…… 63

4.5.7 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis……64

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan…… 65

5.2 Keterbatasan Penelitian……..66

5.3 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya……...67

DAFTAR PUSTAKA…… 68

LAMPIRAN…….. 71

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Sampel Perusahaan 46

Tabel 4.2 Penentuan Jumlah Sampel..... 47

Tabel 4.3 Deskriptif Statistik..... 52

Tabel 4.4 Korelasi Antar Variabel Independen..... 53

Tabel 4.5 Korelasi Antara Variabel Dependen dengan Independen.....54

Tabel 4.6 Hasil Regresi Linier Berganda.....57

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1 Grafik Hasil Uji Heteroskedastisitas..... 55

Gambar 4.2 Grafik Hasil Uji Normalitas .....….. 56

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008-2010. Metode yang digunakan dalam pemilihan sampel adalah *purposive sampling* dan diperoleh sebanyak 14 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Tobin's Q*, *Investment Oppurtunity Set, Dividen Payout Ratio*, mekanisme *Corporate Governance* (komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial). Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan bantuan *Software SPSS 17*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional dan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : *Tobin's Q, Investment Opportunity Set, Dividen Payout Ratio, Corporate Governanc*

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha membawa perubahan pasar yang semakin meningkatkan persaingan. Memasuki pasar bebas, persaingan usaha diantara perusahaan-perusahaan yang ada semakin ketat. Kondisi demikian menuntut perusahaan untuk selalu mengembangkan strategi yang tepat agar perusahaan dapat terus bertahan dan mampu bersaing dengan perusahaan yang lain. Keadaan ini membuat banyak perusahaan yang tidak mempunyai kekuatan akan mengalami kebangkrutan karena kalah dalam persaingan. Meningkatnya persaingan usaha dan semakin rumitnya situasi yang dihadapi oleh perusahaan modern masa kini menuntut ruang lingkup dan peran seorang manajer keuangan yang semakin luas. Perusahaan melalui manajer keuangan harus mampu menjalankan fungsinya di dalam mengelola keuangan dengan benar dan seefisien mungkin.

Didirikannya sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda, hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Martono dan Agus, 2005).

Pengelolaan perusahaan dalam jangka waktu panjang lazimnya bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Kemakmuran para pemegang saham dapat dilihat dari nilai perusahaannya, semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham sehingga dapat dikatakan bahwa nilai perusahaan yang tinggi akan menjadi keinginan para pemegang saham. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Ukuran yang digunakan untuk menilai keberhasilan seorang manajer keuangan dalam mengelola keuangan perusahaan adalah dengan melihat nilai perusahaan (Husnan,1994).

Menurut *agency theory*, adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik. Terjadinya konflik yang disebut *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

principal (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan *agent* (yang menerima kontrak dan mengelola dana prinsipal) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa *agent* (manajemen) tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976).

Pemikiran bahwa pihak manajemen dapat melakukan tindakan yang hanya memberikan keuntungan bagi dirinya sendiri didasarkan pada suatu asumsi yang menyatakan setiap orang mempunyai perilaku yang mementingkan diri sendiri atau *self-interested behaviour*. Keinginan, motivasi, dan utilitas yang tidak sama antara manajemen dan pemegang saham menimbulkan kemungkinan manajemen bertindak merugikan pemegang saham antara lain berperilaku tidak etis dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi.

Investment Opportunity Set menunjukkan investasi perusahaan atau opsi pertumbuhan. Nilai opsi pertumbuhan tersebut tergantung pada *discretionary expenditure* manajer. Manajemen *investment opportunities* membutuhkan pembuatan keputusan dalam lingkungan yang tidak pasti dan konsekuensinya tindakan manajerial menjadi lebih *unobservable* (Wah, 2002 dalam Dian Kusuma, 2011). Tindakan manajer yang *unobservable* dapat menyebabkan prinsipal tidak dapat mengetahui

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

apakah manajer telah melakukan tindakan yang sesuai dengan keinginan prinsipal atau tidak.

Perusahaan yang memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi pada umumnya membutuhkan dana eksternal untuk melakukan ekspansi, sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan perbaikan dalam penerapan *Corporate Governance* dalam rangka untuk menurunkan biaya modal (Darmawati, 2005). Perusahaan yang memiliki kemampuan tumbuh atau berinvestasi yang tinggi pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Di dalam fungsi manajemen terdapat suatu hal yang berpengaruh pada nilai perusahaan, yaitu keputusan atau kebijakan mengenai dividen, manajer dituntut untuk dapat mempertimbangkan secara tepat apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk "laba ditahan" guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba ditahan yang selanjutnya akan mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba ditahan maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Kebutuhan dana pada kenyataannya merupakan faktor yang harus dipertimbangkan dalam menentukan kebijakan dividen.

Ada beberapa teori yang muncul berkenaan dengan pengaruh antara kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan, di antaranya adalah

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

*dividen irrelevance theo*ry dan teori *bird in the hand* yang keduanya saling bertentangan. Menurut *dividen irrelevance theory* yang dianjurkan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (1958) mengatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Mereka berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan hanya akan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba serta risiko bisnisnya, dengan kata lain nilai suatu perusahaan tergantung semata–mata pada pendapatan yang dihasilkan oleh aktivanya, bukan pada bagaimana pendapatan tersebut dibagi di antara dividen dan laba ditahan. Berbeda dengan *dividen irrelevance theory*, menurut teori *bird in the hand* yang diajukan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1959) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimumkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa resiko dividen tidak sebesar kenaikan biaya modal, sehingga investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen daripada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Zainal Arifin (2003) melakukan pengujian efektifitas beberapa mekanisme untuk mengurangi masalah agensi dalam konteks konflik agensi di Indonesia. Dalam penelitiannya menemukan bahwa hanya mekanisme pembayaran dividen yang tinggi serta efektif yang dapat digunakan untuk mengurangi masalah agensi di Indonesia. Mekanisme porsi hutang yang tinggi dan kontrol oleh pemegang saham mayoritas

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

atau dominan tidak efektif dalam mengurangi masalah agensi di Indonesia.

Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi.

Adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *Good Corporate Governance* di dalam perusahaan. Manfaat *Corporate Governance* akan dilihat dari premium yang bersedia dibayar oleh investor atas ekuitas perusahaan (harga pasar). Jika ternyata investor bersedia membayar lebih mahal, maka nilai pasar perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance* juga akan lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak menerapkan atau mengungkapkan praktik *Good Corporate Governance* mereka (Kusumawati dan Riyanto, 2005).

Beasley (1996) dalam Rudi Isnanta (2008) menyarankan bahwa masuknya dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan meningkatkan efektivitas dewan tersebut dalam mengawasi manajemen untuk mencegah kecurangan laporan keuangan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Struktur kepemilikan (kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional) oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Penelitian ini menguji pengaruh *Investment Opportunity Set* dan *Dividen Payout Ratio* serta mekanisme *Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan rasio Tobin's Q. Dalam Kee dan Stephen (1994), *Q-ratio* secara sederhana dihitung dengan membandingan antara *market value of equity* ditambah *debt* dengan *book value of equity* ditambah *debt*.

Berdasarkan keterkaitan diatas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pelaporan keuangan dengan mengambil judul penelitian: "ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. "

1.2 Rumusan Masalah

Perumusan masalah merupakan penjelasan dan penjabaran dari identifikasi masalah dan pembatasan. Berdasarkan latar belakang permasalahan di atas maka dapat disusun suatu rumusan masalah, yaitu :

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

1. Apakah *Investment Oppurtunity Set* berpengaruh pada nilai perusahaan?
2. Apakah *Dividen Payout Ratio* berpengaruh pada nilai perusahaan?
3. Apakah keberadaan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah komposisi komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah dan rumusan masalah diatas maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Investment Oppurtunity Set* dalam mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh variabel *Dividen Payout Ratio* dalam mempengaruhi nilai perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh variabel mekanisme *Corporate Governance* yakni komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial dalam mempengaruhi nilai perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan masukan yang bermanfaat kepada semua pihak, yang secara umum meliputi :

1. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang berkaitan dengan adanya hubungan antara nilai perusahaan, *Investment Opportunity Set*, *Dividen Payout Ratio*, mekanisme *Corporate Governance*.
2. Hasil dari penelitian ini dapat dipergunakan bagi para investor ataupun calon investor sebagai bahan pertimbangan untuk membuat keputusan secara bijak dalam memutuskan pengelolaan saham suatu perusahaan.
3. Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan bagi para akademis serta dapat dipergunakan sebagai bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
4. Hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi penulis untuk dapat mengaplikasikan teori-teori yang selama ini diperoleh dan dipelajari selama menempuh studi.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Teori Agensi

Dalam rangka memahami *Corporate Governance* digunakanlah dasar perspektif hubungan keagenan. Jensen dan Meckling (1976) dalam Rudi Isnanta (2008) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*). Yang disebut *principal* adalah pemegang saham, sedangkan yang dimaksud dengan *agent* adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Dalam manajemen keuangan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Untuk itu, manajemen yang diangkat oleh pemegang saham harus bertindak untuk kepentingan pemegang saham. Namun dalam kenyataanya sering terjadi *agency conflict* antara manajemen dan pemegang saham yang disebabkan perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain. Jensen dan Meckling (1976) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyatakan bahwa *agency conflict* akan terjadi bila proporsi kepemilikan manajer atas saham kurang dari 100% sehingga manajer bertindak untuk mengejar kepentingannya sendiri dan tidak berdasarkan maksimalisasi nilai perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Jensen dan Meckling (1976) berpendapat bahwa *agency conflict* timbul pada berbagai hal sebagai berikut:

1. Manajemen memilih investasi yang paling sesuai dengan kemampuan dirinya dan bukan yang paling menguntungkan bagi perusahaan. Misalnya investasi yang bisa meningkatkan nilai individu manajer walaupun biaya penugasannya tinggi sehingga para manajer akan berada pada posisi untuk mengekstrak tingkat *renumerasi* yang lebih tinggi dari perusahaan (*moral-hazard*).
2. Manajemen cenderung mempertahankan tingkat pendapatan perusahaan yang stabil, sedangkan pemegang saham lebih menyukai distribusi kas yang lebih tinggi melalui beberapa peluang investasi internal yang positif atau disebut *earning retention*.
3. Manajemen cenderung mengambil posisi aman untuk mereka sendiri dalam mengambil keputusan investasi. Dalam hal ini mereka akan mengambil keputusan investasi yang sangat aman dan masih dalam jangkauan kemampuan manajer. Mereka akan menghindari keputusan investasi yang dianggap menambah risiko bagi perusahaannya walaupun mungkin hal itu bukan pilihan terbaik bagi perusahaan (*risk aversion*).
4. Manajemen cenderung hanya memperhatikan *cash flow* perusahaan sejalan dengan waktu penugasan mereka. Hal ini dapat menimbulkan bias dalam pengambilan keputusan yaitu berpihak pada proyek jangka pendek dengan pengembalian akuntansi yang tinggi dan kurang atau

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

tidak berpihak pada proyek jangka panjang dengan pengembalian *Net Present Value* positif yang jauh lebih besar (*time-horizon*).

5. Asumsi dasar lainnya yang membangun *agency theory* adalah *agency problem* yang timbul sebagai akibat adanya kesenjangan antara kepentingan pemegang saham sebagai pemilik dan manajemen sebagai pengelola. Pemilik memiliki kepentingan agar dana yang diinvestasikannya mendapatkan *return* maksimal, sedangkan manajer berkepentingan terhadap perolehan insentif atas pengelolaan dana pemilik.

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham. Rika dan Ishlahuddin (2008) dalam Irma Adriani (2011) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai pasar. Nilai ini hanya bisa ditentukan jika saham perusahaan dijual di pasar saham Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat.

Perusahaan yang menerbitkan saham di pasar modal harga saham yang ditransaksikan di bursa efek adalah merupakan indikator nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan dikarenakan dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

dan perusahaan dipresentasekan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya.

2.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Adapun dalam penelitian ini hanya akan mengajukan faktor-faktor yang meliputi : *Investment Oppurtunity Set*, *Dividen Payout Ratio*, dan mekanisme *Corporate Governance* yang meliputi: komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

2.3.1 Investment Oppurtunity Set

Investasi adalah pengelolaan sumber-sumber dalam jangka panjang untuk menghasilkan laba dimasa yang akan datang. Menurut Martono dan Agus (2005) *Investment Oppurtunity Set* merupakan penanaman dana yang dilakukan oleh suatu perusahaan ke dalam suatu aset dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Menurut Fama (1978) nilai perusahaaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

keputusan investasi itu penting karena untuk mencapai tujuan perusahaan hanya akan dihasilkan melalui kegiatan investasi perusahaan (Modligliani dan Miller, 1958). Keputusan investasi tidak dapat diamati secara langsung oleh pihak luar.

Beberapa studi yang dilakukan dalam hubungannya dengan keputusan investasi antara lain Myers (1977) dalam Rika Susanti (2010) yang memperkenalkan *Investment Opportunity Set*. *Investment Opportunity Set* memberi petunjuk yang lebih luas dimana nilai perusahaan tergantung pada pengeluaran perusahaan dimasa yang akan datang. Kallapur dan Trombley (2001) menyatakan bahwa kesempatan investasi perusahaan merupakan komponen penting dari nilai pasar. Hal ini disebabkan *Investment Opportunity Set* dari suatu perusahaan mempengaruhi cara pandang manajer, pemilik, investor dan kreditor terhadap perusahaan.

Investment Opportunity Set merupakan nilai perusahaan yang besarnya tergantung pada pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan manajemen dimasa yang akan datang dimana pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan *return* yang besar.

Secara umum dapat dikatakan bahwa *Investment Opportunity Set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi bagi suatu perusahaan, namun sangat tergantung pada pilihan *expenditure* perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan datang. Jadi, prospek

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

perusahaan dapat ditaksir dari *Investment Opportunity Set* yang didefinisikan sebagai kombinasi antara aktiva yang dimiliki (*assets in place*) dan pilihan investasi dimasa akan datang dengan *net present value* positif.

2.3.2 Dividen Payout Ratio

Menurut Sundjaja (2002) dalam Eni Cahyaningsih (2010) kebijakan dividen perusahaan adalah rencana tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen harus diformulasikan dengan memperhatikan tujuan untuk memaksimalisasi kekayaan dari pemilik perusahaan dan untuk pembiayaan yang cukup. Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dimasa yang akan datang. Dalam dunia keuangan, terdapat tiga konsep tentang kebijakan dividen, yaitu:

1. Teori Irrelevansi Dividen *(Irrelevance Theory)* yang berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham perusahaan ataupun nilai perusahaan.
2. Teori Relevansi Dividen *(Bird-in-the-hand Theory)* yang mengatakan bahwa nilai perusahaan dapat dimaksimalkan dengan menentukan pembagian dividen yang tinggi.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3. Teori Preferensi Pajak (*Tax Preference Theory)* yang berpendapat investor justru lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi.

Perkembangan ilmu keuangan modern memunculkan pendekatan baru yang lebih relevan dan lebih mampu menjelaskan kebijakan dividen dalam dunia bisnis, yaitu *signalling theory*. Model *signalling* dibangun sebagai upaya memaksimumkan nilai perusahaan lewat pembayaran dividen dengan asumsi ada *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Dalam pendapat kebijakan dividen ini ada tiga kelompok yaitu Modligami-Miller berpendapat bahwa kebijkan dividen tidak relevan yang berarti tidak ada kebijkan deviden yang optimal karena dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Kelompok kedua adalah pendapat Gordon-Lintner yaitu dividen lebih kecil risikonya daripada *capital gain*, hal ini mengakibatkan dividen setelah pajak akan menawarkan *dividen yield* yang lebih tinggi sehingga hal ini dapat meminimumkan biaya modal. Kelompok ketiga adalah karena dividen cenderung dikenakan pajak daripada *capital gain* maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi. Kelompok ini menyarankan bahwa dengan *dividen payout ratio* yang lebih rendah akan memaksimumkan nilai perusahaan.

Pada dasarnya *Dividen Payout Ratio* adalah menentukan jumlah laba yang dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

sumber pendanaan. Rasio ini menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas. Apabila laba perusahaan yang ditahan dalam jumlah besar berarti laba yang akan dibayarkan sebagai dividen menjadi lebih kecil. Dengan demikian aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan di perusahaan (Martono dan Harjito, 2005).

2.3.3 Corporate Governance

Istilah *Corporate Governance* atau tata kelola perusahaan pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai *Cadbury Report* (Tjager dkk, 2003). Terdapat banyak definisi tentang *Corporate Governance* yang pendefinisiannya dipengaruhi oleh teori yang melandasinya. Perusahaan atau korporasi dapat dipandang dari dua teori, yaitu:

a. Teori pemegang saham (*shareholding theory*).
b. Teori stakeholder (*stakeholding theory).*

Shareholding theory mengatakan bahwa perusahaan didirikan dan dijalankan untuk tujuan memaksimumkan kesejahteraan pemilik atau pemegang saham sebagai akibat dari investasi yang dilakukannya. *Shareholding theory* ini sering

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

disebut sebagai teori korporasi klasik yang sudah diperkenalkan oleh Adam Smith pada tahun 1776.

Definisi *Corporate Governance* yang berdasar pada *shareholding theory* diberikan oleh Monks dan Minow (1995) yaitu hubungan berbagai partisipan (pemilik atau investor dan manajemen) dalam menentukan arah dan kinerja korporasi. Definisi lain diajukan oleh Shleifer dan Vishny (1997) dalam Rudi Isnanta (2008) yang menyebutkan bahwa *Corporate Governance* sebagai cara atau mekanisme untuk meyakinkan para pemilik modal dalam memperoleh r*eturn* yang sesuai dengan investasi yang ditanamkan.

Stakeholding theory diperkenalkan oleh Freeman (1984) menyatakan bahwa perusahaan adalah organisasi yang berhubungan dengan pihak lain yang berkepentingan, baik yang ada di dalam maupun di luar perusahaan. Definisi stakeholder ini termasuk karyawan, pelanggan, kreditur, suplier, dan masyarakat sekitar dimana perusahaan tersebut beroperasi.

Adapun definisi G*ood Corporate Governance* dari *Cadbury Committee* yang berdasar pada teori *stakeholder* adalah sebagai berikut : *"A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees and internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities"*. (Seperangkat aturan yang

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka).

Beberapa institusi Indonesia mengajukan definisi *Corporate Governance* antara lain oleh FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) (2002) menyatakan *Corporate Governance* dapat didefinisikan, namun pada umumnya mempunyai maksud dan pengertian yang sama, *Corporate Governance* diartikan sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan.

Corporate Governance memiliki tujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*). Secara lebih rinci, terminologi *Corporate Governance* dapat dipergunakan untuk menjelaskan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengelola perusahaan, dan para pemegang saham. Menurut Chen (2008) dalam mekanisme *Corporate Governance* yang efektif akan dapat berdampak secara besar pada kebebasan perusahaan dalam

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

pengambilan keputusan secara tepat waktu dalam suatu bisnis yang dijalankan oleh perusahaan yang hal ini dapat berakibat peningkatan nilai perusahaan.

Bukti menunjukkan bahwa perusahaan dengan *Corporate Governance* yang rendah cenderung melakukan penghamburan kas secara cepat dan kebiasaan tersebut dapat mengurangi kinerja operasi secara signifikan. Dittmar dan Smith (2007) dalam Zangina Ishaaq (2009) menjelaskan bahwa dampak negatif dari besarnya *cash holdings* (kepemilikan kas) dalam kinerja suatu operasi perusahaan yang masa akan datang berakibat dibatalkannya suatu proyek jika *Corporate Governance* dalam perusahaan tersebut tidak dapat dikelola dengan baik.

Sebuah penelitian menemukan bukti bahwa perusahaan dengan hak pemegang saham yang kuat memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi, keuntungan yang lebih tinggi, dan *capital expenditure* (belanja modal) yang lebih rendah (Gompers et al, 2003 dalam Zangina Ishaaq, 2009). *Good Corporate Governance* diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan *Good Corporate Governance* perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Prinsip dasar yang harus dilaksanakan oleh masing-masing pilar adalah:

1. Negara dan perangkatnya menciptakan peraturan perundang-undangan yang menunjang iklim usaha yang sehat, efisien dan transparan, melaksanakan peraturan perundang-undangan dan penegakan hukum secara konsisten *(consistent law enforcement).*

2. Dunia usaha sebagai pelaku pasar menerapkan *Good Corporate Governance* sebagai pedoman dasar pelaksanaan usaha.

Menurut Effendi (2009) implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* menyangkut pengembangan dua aspek yang saling berkaitan satu dengan lain, yaitu *hardware* dan *software*. *Hardware* yang bersifat lebih teknis mencakup pembentukan atau perubahan struktur dan sistem organisasi. *Software* yang lebih bersifat psikososial mencakup perubahan paradigma, visi, misi, nilai, sikap, dan etika keperilakuan.

Terlepas dari model dan sistem yang akan digunakan oleh sebuah korporasi, perangkat *Corporate Governance* dari suatu organisasi sebagai sistem yang terbuka terdiri atas struktur tata kelola, mekanisme tata kelola, dan prinsip-prinsip tata kelola. Ketiga perangkat ini berjalan sebagai suatu kesatuan dalam bentuk sistem tata kelola yang berinteraksi dengan lingkungan internal

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

dan eksternal organisasi dalam mencapai tujuan organisasi yang telah ditetapkan sebelumnya. Efektivitas perangkat tata kelola ini dinilai dari seberapa jauh sistem dimaksud mampu memberikan hasil tata kelola yang diharapkan.

2.3.3.1 Komite Audit

Komite audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance*.

Komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memastikan bahwa:

1. Laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan Prinsip Akuntansi yang Berlaku Umum.
2. Struktur pengendalian internal perusahaan berjalan dengan baik.
3. Pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku.
4. Tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006).

Dengan adanya komite audit yang efektif diharapkan tindak manajemen laba dapat dibatasi. Keberadaan komite audit

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

merupakan perangkat yang penting dalam penerapan *Corporate Governance* perusahaan yang baik. Di Indonesia keberadaan komite audit dipertegas dengan keputusan Bapepam yang dituangkan dalam SE BAPEPAM No. 03 tahun 2000 mengenai pembentukan komite audit dan juga Kep. Direksi BEJ No. 339 tahun 2001 mengenai peraturan pencatatan efek di bursa yang mencakup komisaris independen, komite audit, sekretaris perusahaan, keterbukaan, dan standar laporan keuangan per sektor.

Komite audit merupakan pihak yang bertugas untuk membantu komisaris dalam rangka peningkatan kualitas laporan keuangan dan peningkatan efektivitas audit internal dan eksternal. Keberadaan komite audit bermanfaat untuk menjamin transparansi, keterbukaan laporan keuangan, keadilan untuk semua *stakeholders*, dan pengungkapan semua informasi telah dilakukan oleh manajemen meski ada konflik kepentingan.

2.3.3.2 Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, 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 samata-mata demi kepentingan perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan memiliki peranan terhadap aktivitas pengawasan. Dewan komisaris juga bertanggung jawab atas kualitas laporan yang disajikan. Menurut Egon Zehnder (2000) dewan komisaris (merupakan inti dari *Corporate Governance*) yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Secara teori dan praktik, tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan bahwa mereka melakukan segala aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan perseroan serta menggagalkan keputusan yang tidak menguntungkan.

Terdapat tiga elemen penting yang akan mempengaruhi tingkat efektivitas dewan komisaris yaitu independensi, kompetensi, dan komitmen. Praktik *Corporate Governance* mengharuskan adanya komisaris independen dalam perusahaan yang diharapkan mampu mendorong dan menciptakan iklim yang lebih independen, objektif, dan menempatkan kesetaraan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pemegang saham minoritas dan *stakeholders* lainnya.

Dalam rangka penerapan *Good Corporate Governance*, perusahaan wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

proposional dan sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh pemegang saham pengendali. Beberapa kriteria yang paling tidak harus dimiliki oleh komisaris independen yaitu:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali.
2. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan direktur dan atau komisaris lainnya pada perusahaan yang bersangkutan.
3. Tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan yang bersangkutan .
4. Tidak menduduki jabatan eksekutif pada perusahaan dan perusahaan lainnya yang terafiliasi dalam jangka waktu tiga tahun terakhir.
5. Tidak menjadi partner atau prinsipal di perusahaan konsultan yang memberikan jasa pelayanan professional pada perusahaan yang bersangkutan dan perusahaan afiliasinya.
6. Tidak menjadi pemasok dan pelanggan signifikan dari perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan afiliasinya.
7. Tidak memiliki hubungan yang mengikat dengan perusahaan yang bersangkutan atau perusahaan afiliasinya, kecuali hanya sebagai komisaris independen.

Komisaris independen harus independen dari direksi dan pemegang saham pengendali dan tidak mempunyai kepentingan

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

yang dapat mempengaruhi kemampuan mereka untuk menjalankan kewajiban secara adil atas nama perusahaan.

2.3.3.3 Kepemilikan Institusional

Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggungjawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi kecurangan dapat ditekan.

Menurut Pozen (1994) dalam Etty Murwaningsari (2009) investor institusi dapat dibedakan menjadi dua yaitu investor pasif dan investor aktif. Investor pasif tidak terlalu ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial sedangkan investor aktif ingin terlibat dalam pengambilan keputusan manajerial. Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan (Etty Murwaningsari, 2009).

Sifat *agency problem* secara langsung berhubungan dengan struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan yang tersebar tidak akan memberikan insentif kepada pemilik untuk memonitor pengelolaan manajemen. Hal ini disebabkan karena para pemilik

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

menanggung sendiri biaya pengawasan sehingga semua pemilik akan menikmati manfaaat. Investor institusi mempunyai peranan dalam menyediakan mekanisme yang dapat dipercaya terhadap penyajian informasi kepada investor. Peranan ini disebabkan investor institusi merupakan investor yang *sophisticated* dan mempunyai daya pengendali yang lebih baik dibanding investor individu.

2.3.3.4 Kepemilikan Manajerial

Menurut Downes dan Goodman (1999) dalam Etty Murwaningsari (2009) kepemilikan manajerial adalah para pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada suatu perusahaan yang bersangkutan. Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham mungkin bertentangan. Hal tersebut disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut karena pengeluaran tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Etty Murwaningsari (2009), Jensen dan Mackling (1976) dalam Zangina Isshaq (2009) berpendapat bahwa peningkatan kepemilikan manajerial yang lebih baik dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkatkan nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Ross, et al (1999) dalam Siallagan dan Machfoedz (2006) menyatakan bahwa dengan kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan kepentingannya sendiri.

2.4 Tinjauan Hasil Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam permasalahan penelitian ini mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.

Zangina Isshaq (2009) tentang *Corporate Governance, Ownership Structure, Cash Holdings,* dan *Firm Value* di Ghana Stock Exchange. Penelitian ini menggunakan variabel *Firm Value* sebagai variabel dependen atau terikat dan *Corporate Governance*, O*wnership Structure, Cash Holding* sebagai variabel bebas atau independen serta terdapat

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Opportunity Investment, *Finance Risk* yang diproksikan melalui *Leverage* dan *Dividen Payout Ratio*. Alat analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Variabel bebas yang signifikan positif adalah *Board Size* (*Corporate Governance*), *Dividen*, dan *Leverage*. Variabel bebas yang signifikan negatif adalah *Opportunity Investment*. Sedangkan variabel yang tidak signifikan adalah *Cash Holding*.

Vinola Herawaty (2008) tentang peran praktek *Corporate Governance* sebagai moderating variabel dari pengaruh *Earnings Management* terhadap nilai perusahaan. menggunakan metode analisis regresi berganda, dengan menggunakan sampel perusahaan non keuangan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan variabel independen atau terikat yaitu nilai perusahaan dan *Earnings Management*, dan variabel independen adalah komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, dan ukuran perusahaan. Hasil dari penelitian ini diketahui variabel yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan adalah variabel *Corporate Governance*, ukuran perusahaan dan *Earnings Management*. Komite independen, kualitas audit, kepemilikan institusional merupakan variabel pemoderasi antara *earnings management* dan nilai perusahaan.

Suranta dan Mas'ud (2003) dalam Dian Kusuma (2011) menyatakan dalam penelitiannya bahwa nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q* dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan direksi.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Sri Hasnawati (2005) tentang implikasi keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusaahaan di Indonesia. Dengan menggunakan analisis regresi, variabel yang digunakan adalah keputusan keuangan sebagai variabel independen dan yang digunakan sebagai variabel dependen adalah nilai perusahaan. hasil dari penelitian ini menyebutkan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan sebelumnya dan tujuan yang ingin dicapai maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

2.5.1 Pengaruh *Investment Opportunity Set* Terhadap Nilai Perusahaan

Secara umum investor enggan terhadap risiko, menurut Horne dan John (1992) menyatakan jika risiko lebih besar, investor mengharapkan *return* yang lebih besar. *Return* yang tinggi tidak selalu disertai investasi berisiko. Investasi yang berisiko tidak akan dilakukan oleh investor jika investasi tersebut tidak memberi harapan tingkat return yang tinggi atau nilai perusahaan yang baik.

Dengan semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan tentunya dengan memilih

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

risiko yang terkecil, hal ini akan bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas yang nantinya jika profitabilitas tercapai akan dapat membagikan dividen yang besar dan secara tidak langsung harga saham naik dan tentunya berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005) yang menyatakan *Investment Opportunity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H_1 : *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.2 Pengaruh *Dividen Payout Ratio* Terhadap Nilai Perusahaan

Pembayaran dividen sering diikuti oleh kenaikan harga saham. Kenaikan pembayaran dividen dilihat sebagai signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Sebaliknya penurunan pembayaran dividen akan dilihat sebagai prospek perusahaan yang baru. Penelitian Rika Susanti (2010) menguji variabel *Dividen Payout Ratio* yang merupakan proksi dari variabel dividen menunjukkan dividen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

H_2: *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif dengan nilai perusahaan.

2.5.3 Pengaruh Komite Audit Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian Xie, Davidson, dan Dadalt (2003) menguji efektifitas komite audit dalam mengurangi manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Hasil penelitiannya menyebutkan bahwa komite audit yang berasal dari luar mampu melindungi kepentingan pemegang saham dari tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H_3: Keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.4 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian MacAvoy dan Millstein (1999) menunjukkan hubungan positif antara *board independen* dengan *financial value*. Penelitian yang dilakukan oleh Vinola Herawaty (2008) menunjukkan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

H_4: Komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.5.5 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam hubungannya dengan fungsi monitor, investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan investor individual. Menurut Lee, et al (1992) dalam Fidyati (2004) menyebutkan dua perbedaan pendapat mengenai investor institusional. Pendapat pertama didasarkan pada pandangan bahwa investor institusional adalah *transfer owner* (pemilik sementara) sehingga hanya terfokus pada *current earnings* (laba sekarang).

Hasil penelitiannya menyatakan bahwa investor institusional biasanya memiliki saham dengan jumlah besar sehingga jika mereka melikuidasi sahamnya akan mempengaruhi nilai saham secara keseluruhan. Untuk menghindari tindakan likuidasi dari investor, manajer akan melakukan *earnings management*. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H_5: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

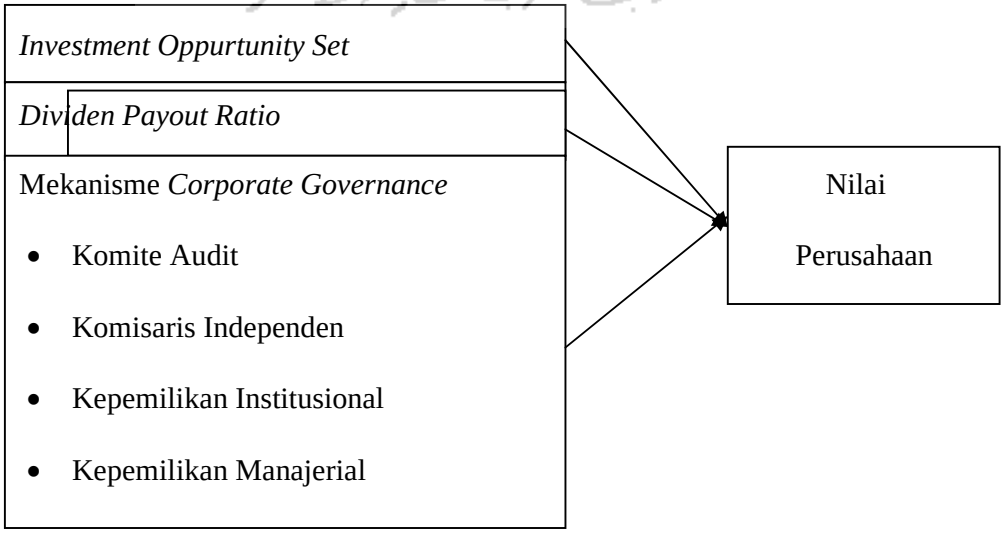
2.5.6 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan juga penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006) yang hasilnya adalah struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan pendanaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dapat diajukan adalah:

H_6: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori yang sudah dikemukakan diatas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008 hingga 2010. Digunakannya tiga periode ini untuk dapat melihat konsistensi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang mana pemilihan sampel juga berdasarkan karakteristik tertentu yang dianggap mempunyai sangkut-paut dengan karakteristik populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk menghindari timbulnya kesalahan dalam penentuan sampel penelitian yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut :

a. Termasuk perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangannya pada tahun 2008, 2009, dan 2010.
b. Laporan keuangan disajikan dalam rupiah dan semua data yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia dengan lengkap (data secara keseluruhan tersedia pada publikasi periode 31 Desember 2008, 2009, dan 2010).

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

c. Perusahaan yang memiliki salah satu data mekanisme *Corporate Governance* di tahun 2008, 2009, dan 2010.

d. Perusahaan yang membagi dividen saham 3 tahun berturut-turut selama tahun 2008, 2009, dan 2010.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini jenis data yang dipergunakan merupakan data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari eksternal yaitu data laporan keuangan perusahaan yang ada di *Indonesian Capital Market Direct*ory (ICMD) yang terdapat pada Pojok BEI Universitas Islam Indonesia dan melalui website *www.idx.co.id*.

3.3 Metode Pengumpulan Data

Peneliti mendapatkan data laporan keuangan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia di tahun 2008, 2009, dan 2010 yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* tahun 2010 dan melalui website *www.idx.co.id* untuk memperoleh data sekunder tersebut. Data sekunder dapat diperoleh dengan cara pemilihan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2008, 2009, dan 2010 yang telah memenuhi syarat kriteria peneitian. Dalam hal ini disertai pula studi pustaka untuk mendapatkan teori-teori yang menjadi latar belakang penelitian.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3.4 Definisi dan Pengukuran Variabel

3.4.1 Variabel Dependen

3.4.1.1 Nilai Perusahaan

Tobins Q adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah *debt* dengan *book value of equity* ditambah dengan *debt*. Menurut Vinola Herawati (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui Tobins Q, yang diformulasikan :

$$\textbf{Tobins Q} = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Dimana :

Tobin's Q = Nilai perusahaan.

MVE = Nilai pasar dari ekuitas (Market Value Equity).

BVE = Nilai buku dari ekuitas (Book Value Equity).

D = Nilai buku dari total hutang (Debt).

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity (BVE*) diperoleh dari selisih total assets perusahaan dengan total kewajibannya.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3.4.2 Variabel Independen

3.4.2.1 Investment Oppurtunity Set

Dalam mengukur *Investment Oppurtunity Set* pengukuran *market value to book value of assets* memiliki pengaruh yang besar terhadap perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengambil *market value to book value of assets* digunakan sebagai proksi dari *investment opportunity set*. Secara matematis, variabel *market value to book value of assets* diformulasikan sebagai berikut:

$$\textbf{MVBVA} = \frac{\textbf{Asset - Ekuitas + (Saham Beredar x Harga)}}{\textbf{Total Assets}}$$

3.4.2.2 Dividen Payout Ratio

Kebijakan dividen menyangkut tentang penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali. (Sri Hasnawati, 2005). Secara matematis, variabel *dividen payout ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$\textbf{Dividen Payout Ratio} = \frac{\textbf{DPS}}{\textbf{EPS}}$$

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Dimana:

DPR : dividen payout ratio

DPS : dividen per share

EPS : earning per share

Dividen per share dihitung dari perbandingan nominal dividen yang dibagikan selama 1 tahun dengan jumlah saham yang beredar.

3.4.2.3 Mekanisme *Corporate Governance*

- Keberadaan Komite Audit = merupakan variabel *dummy*, bagi perusahaan yang memiliki komite audit maka akan mendapat nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak memiliki komite audit mendapat nilai 0.
- Komposisi Komisaris Independen = dihitung dengan persentase jumlah komisaris independen terhadap jumlah total komisaris yang ada dalam susunan dewan komisaris.
- Kepemilikan Institusional = dihitung dengan besarnya persentanse saham yang dimiliki oleh investor institusional.
- Kepemilikan Manajerial = dihitung dengan besarnya persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3.5 Metode Analisis Data

Data yang terkumpul dalam penelitian ini akan dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan metode regresi linier berganda. Untuk menguji hipotesis-hipotesis di atas akan digunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\mathbf{NP = \beta_0 + \beta_1 IOS + \beta_2 DPR + \beta_3 KAU + \beta_4 KI + \beta_5 INST + \beta_6 MANJ + \varepsilon}$$

Keterangan:

NP = Nilai perusahaan

IOS = *Investment Opportunity Set*

DPR = *Dividen Payout Ratio*

KAU = Keberadaan komite audit

KI = Komposisi komisaris independen

INST = Kepemilikan institusional

MANJ = Kepemilikan manajerial

ε = *error term*

3.5.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan profil data sampel yang meliputi antara lain mean, median, maksimum, minimum, dan deviasi standar dari variabel-variabel yang akan diteliti.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang bertujuan untuk menentukan ketepatan model analisis regresi agar estimasi hasil koefisien regresi benar-benar relevan untuk kemudian dianalisis. Uji asumsi klasik yang akan digunakan dalam penelitian ini meliputi:

3.5.2.1 Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2007). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya, yaitu *Variance Inflation Factor*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang dipilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi, nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena VIF = 1/*tolerance*). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* > 0.10 atau sama dengan nilai VIF < 10. Model regresi yang baik yaitu tidak terdapat masalah multikolinieritas atau adanya hubungan korelasi diantara variabel-variabel bebas lainnya (Ghozali, 2007).

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3.5.2.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (tahun sebelumnya) (Ghozali, 2007). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

< 1,08	Ada autokorelasi
1,08 – 1,66	Tanpa kesimpulan
1,66 – 2,34	Tidak ada autokorelasi
2,34 – 2,92	Tanpa kesimpulan
> 2,92	Ada autokorelasi

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaknyamanan variance dari residual pengamatan 1 ke pengamatan yang lain tetap. Hal seperti itu juga disebut sebagai homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam suatu model regresi linier berganda adalah dengan melihat grafik scatterplot atau nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residual error yaitu

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

SRESID. Jika tidak ada pola tertentu dan menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2007). Untuk menghindari terjadinya bias, data yang digunakan harus terdistribusi dengan normal. Model regresi yang baik adalah memiliki data normal atau mendekati normal (Ghozali, 2007). Dasar pengambilan keputusannya, jika data menyebar di sekitar garis diagonalnya, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, jika data menyebar jauh dari garis diagonalnya dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normal Probability-Plot.

3.6 Pengujian Hipotesis

3.6.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Uji t

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

dapat dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi menggunakan SPSS 17. Jika nilai probabilitas signifikansi t < 0,05 maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.

3.6.2 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi Adj R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variable-variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2007).

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan metode *purposive sampling* dan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang telah ditetapkan pada perusahaan manufaktur yang memiliki mekanisme *Corporate Governance*, membagi dividen, serta variabel pengukur yang lain pada perusahaan yang terdaftar di Burs Efek Indonesia tahun 2008 hingga tahun 2010 terpilih 14 perusahaan di setiap tahunnya selama 3 tahun berturut-turut yang dijadikan sampel, sehingga diperoleh sampel data sebanyak 42 data amatan. Selanjutnya sejumlah data tersebut digunakan untuk analisis data dan pengujian hipotesis. Berikut disajikan tabel 4.1 sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini dan tabel 4.2 kriteria-kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini:

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

TABEL 4.1

SAMPEL PERUSAHAAN

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BATA	Sepatu Bata
2.	CLPI	Colorpark Indonesia
3.	DVLA	Darya Varia Laboratoria
4.	FAST	Fast Food Indonesia
5.	IGAR	Kageo Igarjaya
6.	IKBI	Sumi Indo Kabel
7.	INTA	Intraco Penta
8.	MAIN	Malindo Feedmill
9.	MLBI	Multi Bintang Indonesia
10.	MRAT	Mustika Ratu
11.	MTDL	Metrodata Electronics
12.	SMGR	Semen Gresik
13.	TSPC	Tempo Scan Pasific
14.	UNTR	Unite Tractor

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

TABEL 4.2

PENENTUAN JUMLAH SAMPEL

Jumlah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2008, 2009, dan 2010.	145
Yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2008, 2009 dan 2010	(43)
Yang tidak membagikan dividen selama tiga tahun berturut-turut dari tahun 2008, 2009, dan 2010	(88)
Jumlah sampel penelitian yang digunakan	14

4.2 Perhitungan Variabel Penelitian

Berikut ini merupakan contoh perhitungan variabel-variabel yang digunakan pada penelitian, dimana contoh perhitungan variabel diambil dari data PT. Semen Gresik Tbk pada tahun 2010:

4.2.1 Nilai Perusahaan

Rumus untuk perhitungan Nilai Perusahaan yang menggunakan Tobin's Q adalah sebagai berikut:

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

$$\textbf{Tobin's Q} = \frac{\textbf{MVE + D}}{\textbf{BVE + D}}$$

Dimana :

Tobin's Q = Nilai perusahaan.

MVE = Nilai pasar dari ekuitas (Market Value Equity).

BVE = Nilai buku dari ekuitas (Book Value Equity).

D = Nilai buku dari total hutang (Debt).

Hasil perhitungan:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE + D}}{\text{BVE + D}}$$

$$= \frac{\text{Rp } 51.900.800.000.000 + \text{Rp } 3.423.246.058.000}{\text{Rp } 12.139.752.888.000 + \text{Rp } 3.423.246.058.000}$$

$$= 3{,}554845$$

4.2.2 Investment Oppurtunity Set

Rumus untuk perhitungan *Investment Oppurtunity Set* yang menggunakan *Market Value to Book Value of Asset* adalah sebagai berikut:

$$\textbf{MVBVA} = \frac{\textbf{Asset - Ekuitas + (Saham Beredar x Harga)}}{\textbf{Total Assets}}$$

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Dimana:

MVBVA = *Market Value to Book Value of Asset*

Hasil perhitungan:

MVBVA = Rp 15.562.998.946.000 – Rp 12.006.438.613.000 + (5.931.520.000 x Rp 8.750)

Rp 15.562.998.946.000

= 3,563411

4.2.3 Dividen Payout Ratio

Rumus untuk perhitungan *Dividen Payout Ratio* adalah sebagai berikut:

$$\textbf{DPR} = \frac{\textbf{DPS}}{\textbf{EPS}}$$

Dimana:

DPR : dividen payout ratio.

DPS : dividen per share.

EPS : earning per share.

Hasil perhitungan:

$$\text{DPR} = \frac{308{,}45}{613}$$

= 0, 5032

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

4.2.4 Komisaris Independen

Rumus untuk perhitungan Komisaris Independen adalah sebagai berikut:

$$\textbf{Komisaris Independen} = \frac{\textbf{jumlah komisaris independen}}{\textbf{jumlah total komisaris}}$$

Hasil perhitungan:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{jumlah komisaris independen}}{\text{jumlah total komisaris}}$$

$$= 2 : 5$$

$$= 0{,}4$$

Hasil dari perhitungan variabel seluruh sampel penelitian yakni dari tahun 2008 hingga 2010 pada 14 perusahaan yang diteliti secara lengkap dapat di lihat di bagian lampiran 1, 2, 3, 4, dan 5.

4.3 Analisis Data

Tujuan dari analisis data adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang terkandung di dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh *Investment Opportunity Set, Dividen*

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Payout Ratio, mekanisme *Corporate Governance* yang diproksikan dari 4 variabel yaitu komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manejerial terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *Tobins Q*.

Sebelum dilakukan pengujian regresi berganda terhadap hipotesis penelitian, maka terlebih dahulu perlu dilakukan suatu pengujian untuk mengetahui ada tidaknya pelanggaran terhadap uji asumsi klasik. Hasil uji asumsi yang baik adalah pengujian yang tidak melanggar uji asumsi klasik yang mendasari model regresi berganda. Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan atau tidak.

4.3.1 Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, minimum, maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel (Ghozali, 2007). Hasil dari pengujian statistik deskriptif atas keenam variabel independen dan satu variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini, maka diperoleh hasil sesuai dengan tabel 4.3 berikut:

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

TABEL 4.3

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
NP	42	.33	4.65	1.5619	1.05387
IOS	42	.33	4.65	1.5796	1.04185
DPR	42	.00	1.42	.2804	.26172
KAU	42	.00	1.00	.3571	.48497
KI	42	.00	.67	.3655	.15603
INST	42	.12	.95	.7529	.21481
MANJ	42	.00	.90	.0435	.14752
Valid N (listwise)	42				

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Uji terhadap multikolinearitas merupakan pengujian untuk melihat adanya keterkaitan hubungan antar variabel independen. Hasil pengujian model regresi untuk pengujian multikolinearitas diperoleh nilai-nilai *tolerance* dan *VIF* untuk masing-masing variabel, maka dari pengujian ini diperoleh hasil sesuai dengan tabel 4.4 berikut:

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

TABEL 4.4

KORELASI ANTAR VARIABEL INDEPENDEN

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1(Constant)		
IOS	.846	1.182
DPR	.905	1.105
KAU	.613	1.632
KI	.705	1.418
INST	.830	1.205
MANJ	.919	1.088

Dari tabel 4.4 dapat disimpulkan, bahwa nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan nilai *VIF* lebih kecil dari 10, maka diindikasikan bahwa persamaan regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas. Dari hasil tersebut diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi lebih besar dari 0,1 dan nilai *VIF* kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model penelitian ini. Hal ini berarti bahwa semua variabel bebas tersebut layak digunakan sebagai prediktor.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

4.3.2.2 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terdapat korelasi yang kuat antara variabel dependen dan variabel independen. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya problem autokorelasi dapat diketahui dengan uji *Durbin-Watson*, yang ditunjukkan dalam matriks korelasi pada tabel 4.5 dibawah ini:

TABEL 4.5
KORELASI ANTARA
VARIABEL DEPENDEN
DAN VARIABEL INDEPENDEN

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.000[a]	.999	.999	.03543	2.052

Dari tabel 4.5 di atas dapat dilihat bahwa uji *Durbin-Watson* menunjukkan nilai 2,052 yang posisinya terletak antara 1,66 hingga 2,34 yang berada pada kisaran tidak ada autokorelasi, oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada persamaan regresi dalam penelitian ini sehingga layak untuk di uji cobakan.

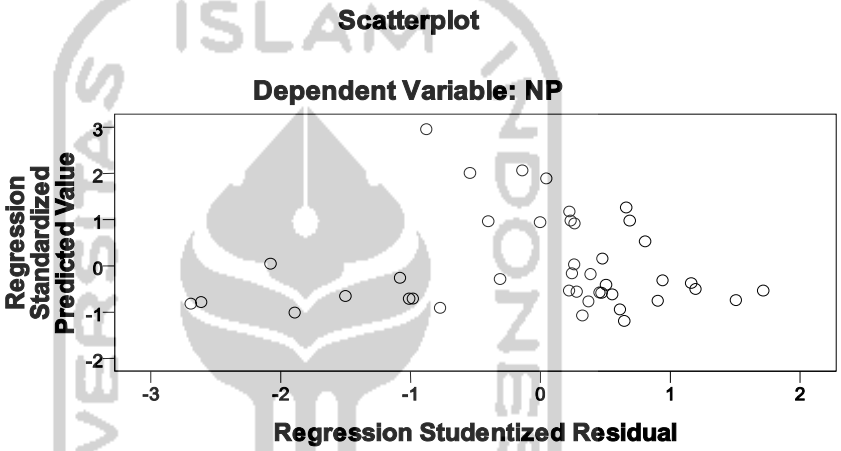
4.3.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskodestisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Dalam penelitian ini, uji heterokedastisitas

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

dilakukan dengan menggunakan analisis grafik *Scatter Plot* antara nilai prediksi variabel terikat *ZPRED* dengan residualnya *SRESID*. Grafik *Scatter Plot* ini dapat ditunjukkan pada gambar 4.1 berikut ini :

GAMBAR 4.1



Grafik *Scatter Plot* diatas menjelaskan bahwa data sampel tersebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan tidak terdapat heterokodestisitas dalam model regresi yang digunakan.

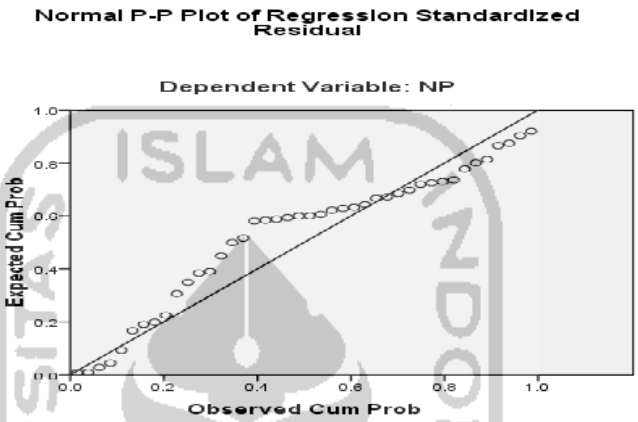
4.3.2.4 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel bebas mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2001). Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *Normal P-P*

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Plot. Uji normalitas ini dapat ditunjukkan dalam gambar 4.2 sebagai berikut:

GAMBAR 4.2



Hasil uji normalitas atas penelitian ini dapat ditampilkan pada gambar 4.2 di atas. Dilihat dari gambar grafik normalitas di atas *(Normal P-Plot of Regression Standardized Residual)* terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal, hal ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Dari hasil pengujian terhadap asumsi klasik, diperoleh model regresi tersebut telah memenuhi asumsi multikolinieritas, autokorelasi, heteroskedastisitas, dan normalitas. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menguji model persamaan regresi secara parsial terhadap masing-masing variabel bebas.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Hasil pengujian regresi linier berganda persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4.6. Tabel 4.6 merupakan hasil regresi linier berganda persamaan regresi yang dilakukan pada penelitian ini yang digunakan untuk membantu pengujian hipotesis 1, hipotesis 2, hipotesis 3, hipotesis 4, hipotesis 5, dan hipotesis 6. Persamaan regresi yang digunakan pada adalah sebagai berikut :

$$NP = \beta_0 + \beta_1 IOS + \beta_2 DPR + \beta_3 KAU + \beta_4 KI + \beta_5 INST + \beta_6 MANJ + \varepsilon$$

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis persamaan regresi linier berganda yang diolah dengan bantuan *software SPSS 17*, maka diperoleh hasil output sebagai berikut :

TABEL 4.6

HASIL REGRESI LINIER

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.081	.032		-2.555	.015
	IOS	1.004	.006	.993	173.939	.000
	DPR	-.004	.022	.000	-.173	.863
	KAU	-.013	.015	-.006	-.915	.366
	KI	.107	.042	.016	2.539	.016
	INST	.029	.028	.006	1.033	.309
	MANJ	.034	.039	.005	.867	.392

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat dari nilai beta *unstandardized*, sedangkan untuk melihat dominasi variabel independen terhadap variabel dependen tercermin pada beta *standardized*. Dari hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, maka didapat model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = -0{,}081 + 1{,}004_{IOS} - 0{,}004_{DPR} - 0{,}013_{KAU} + 0{,}107_{KI} + 0{,}029_{INST} + 0{,}034_{MANJ} + \varepsilon$$

Hasil regresi berganda diatas dapat diinterprestasikan sebagai berikut :

- Variable IOS memiliki hubungan positif terhadap NP, hal ini berarti jika IOS naik sebesar 1% maka NP akan naik sebesar 1,004 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.
- Variable DPR memiliki hubungan negatif terhadap NP, hal ini berarti jika DPR naik sebesar 1% maka NP akan turun sebesar 0,004 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.
- Variable KAU memiliki hubungan negatif terhadap NP, hal ini berarti jika KAU naik sebesar 1% maka NP akan turun sebesar 0,013 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.
- Variable KI memiliki hubungan positif terhadap NP, hal ini berarti jika KI naik sebesar 1% maka NP akan naik sebesar 0,107 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

- Variable INST memiliki hubungan positif terhadap NP, hal ini berarti jika INST naik sebesar 1% maka NP akan naik sebesar 0,029 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.
- Variable MANJ memiliki hubungan positif terhadap NP, hal ini berarti jika MANJ naik sebesar 1% maka NP akan naik sebesar 0,034 dengan asumsi variabel independen yang lainnya konstan.

4.4.2 Koefisien Determinasi

Dari hasil persamaan regresi yang telah diuji didapat nilai koefisien determinasi *Adjusted* R^2 sebesar 0.999, hal ini mengartikan bahwa variabel dependen nilai perusahaan dipengaruhi sebesar 99,9 % dengan variabel-variabel independen yang diambil dalam penelitian ini, yaitu *Investment Opportunity Set*, *Dividen Payout Ratio*, komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

Kesempurnaan nilai dari *Adjusted* R^2 yang nyaris 100% dalam penelitian ini dikarenakan adanya sinkronasi yang kuat antara nilai *Investment Oppurtunity Set* yang diukur dengan *market value to book value of assets* dengan nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*, yang juga didukung oleh variabel independen lainnya dalam penelitian ini, yaitu *Dividen Payout Ratio*, mekanisme *Corporate Governance* yang meliputi komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Investment Oppurtunity Set* hampir memberikan semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi nilai perusahaan yang diukur dengan *Tobin's Q*. Dan 0,1 % lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi.

4.5 Hasil Pengujian Hipotesis

4.5.1 Pengujian Hipotesis Pertama

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh positif (1,004) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 1 **terbukti**, yang berarti bahwa secara individu *Investment Opportunity Set* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar harapan investor akan prospek masa depan sehingga berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rachmawati dan Triatmoko (2007) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan bahwa pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan pada penelitian Wahyudi dan Pawestri (2006).

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

4.5.2 Pengujian Hipotesis Kedua

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh positif (-0,004) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 2 **tidak terbukti**, yang berarti bahwa secara individu *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pada sampel penelitian yang dilakukan dalam pembayaran dividen di setiap perusahaan membagikan dividen dengan nominal yang sangat kecil.

Hasil dari penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sri Hasnawati (2005) yang menyimpulkan bahwa kebijakan dividen yang di ukur oleh *Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Pengujian Hipotesis Ketiga

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan keberadaan komite audit memiliki hubungan tidak berpengaruh positif (-0,013) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 3 **tidak terbukti** yang berarti bahwa secara individu keberadaan komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin kecil komite audit maka semakin kecil pula nilai perusahaan. Semakin rendahnya komite audit yang dimiliki perusahaan menyebabkan

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

fungsi komite audit tidak berjalan secara efektif, maka kontrol terhadap perusahaan tidak baik terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006), Rina Shepty Widiyanti (2010) yang menyatakan bahwa keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

4.5.4 Pengujian Hipotesis Keempat

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan komposisi komisaris independen memiliki pengaruh positif (0,107) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 4 **terbukti**, yang berarti bahwa secara individu komposisi dewan komisaris mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ini berarti, pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh dewan komisaris independen semakin baik sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan nilai perusahaan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh MacAvoy and Millstein (1999) menunjukkan hubungan positif antara *Board Independen* dengan *Financial Value.* Dan penelitian yang dilakukan oleh Vinolla Herawaty (2008) dalam penelitian yang dilakukannya menunjukkan adanya hubungan positif antara *Corporate Governance* dan nilai perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

4.5.5 Pengujian Hipotesis Kelima

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif (0,029) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 5 **terbukti**, yang berarti bahwa secara individu kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan utama perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sepaham dengan penelitian yang dilakukan oleh Zangina Ishaaq (2009) yang menunjukkan adanya hubugan negatif antara *Ownership Structure* dengan nilai perusahaan.

4.5.6 Pengujian Hipotesis Keenam

Berdasarkan tabel 4.6 menunjukkan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif (0,034) terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 6 **terbukti**, yang berarti bahwa secara individu kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi struktur kepemilikan manejerial perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat, dengan kepemilikan manajerial akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan karena mereka juga merasa memiliki perusahaan sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Jensen dan Meckling (1976) dalam Zangina Isshaaq (2009) yang menyebutkan bahwa dengan peningkatan kepemilikan manajerial yang lebih baik dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4.5.7 Rekapitulasi Hasil Uji Hipotesis

No.	Hipotesis	Hasil Uji Regresi Linier Berganda
1.	*Investment Opportunity Set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terbukti.
2.	*Dividen Payout Ratio* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Tidak terbukti.
3.	Keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Tidak terbukti.
4.	Komposisi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terbukti.
5.	Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terbukti.
6.	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Terbukti.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah *Investment Opportunity Set*, *Dividen Payout Ratio*, mekanisme *Corporate Governance* (komite audit, komisaris independen, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 14 perusahaan manufaktur dengan periode penelitian tahun 2008 sampai dengan 2010. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan bantuan *software SPSS 17.*

Kesimpulan yang dapat diambil dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. *Investment Opportunity Set* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi *Investment Opportunity Set* maka nilai perusahaan semakin tinggi juga. Pertumbuhan perusahaan yang dapat mengukur nilai perusahaan merupakan sesuatu yang diinginkan pihak internal perusahaan. Pertumbuhan ini diharapkan memberikan aspek positif bagi perusahaan dengan adanya kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

2. *Dividen Payout Ratio* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak setiap perusahaan yang membagikan dividennya memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.
3. Mekanisme *corporate governance* yaitu :
    - Komite audit tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
    - Komposisi komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
    - Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
    - Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, antara lain:

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian hanya terbatas perusahaan manufaktur saja, sehingga secara umum temuan penelitian ini cukup lemah untuk jenis perusahaan lain, sehingga perlu penambahan sampel penelitian dari luar perusahaan manufaktur.
2. Sampel yang digunakan terbatas karena beberapa perusahaan melakukan publikasi laporan keuangannya di Bursa Efek Indonesia dan adanya kriteria-kriteria tertentu dalam pengambilan sampelnya.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

3. Nilai perusahaan dalam penelitian ini hanya terbatas menggunakan tolak ukur *Tobin's Q*, yang mana masih ada proksi lain untuk menghitung nilai perusahaan seperti PBV.
4. Penelitian ini hanya menggunakan satu karakteristik variabel *dummy* yaitu variabel komite audit.
5. Penelitian hanya meneliti 6 variabel independen yang sebenarnya masih banyak lagi faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

5.3 Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan sampel dari sektor lain selain manufaktur yang terdaftar di BEI atau Bapepam.
2. Untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan ukuran yang lain untuk komite audit, seperti persentase komposisi komite audit didalam perusahaan.
4. Untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan ukuran lain untuk mengukur nilai perusahaan, seperti PBV atau proksi lainnya.
5. Untuk penelitian selanjutnya bisa menggunakan ukuran lain untuk menilai IOS seperti PER, MVE/BE, CAP/BVA, CAP/MVA atau proksi lainnya.
6. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah periode pengamatan sehingga sampel yang diperoleh menjadi lebih banyak sehingga diharapkan menghasilkan kesimpulan yang lebih sempurna.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

DAFTAR PUSTAKA

Andri Rachmawati, Hanung Triatmoko, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan,* Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar, 26-28 Juli 2007.

Brigham, E.F, Gapenski, Louis C, Intermediate Finance Management, Edisi 5, The Dryden Press, Harbor Drive, 1996.

_____, *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan,* Edisi 10, Salemba Empat, Jakarta, 2006.

Chen Y, *Corporate Goverannce and Cash Holdings: Listed New Economy Versus Old Economy Firms,* Corporate Governance, Vol. 16 No.5, Hal. 430-442, 2008.

Dian Kusuma, *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2011.

Eny Cahyaningsih, *Pengaruh Kebijakan Leverage, Kebijakan Dividen dan Price Earning Ratio terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan LQ45 yang tedaftar di Burfa Efek Indonesia*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Pembangunan Nasional "Veteran", Jawa Timur, 2010.

Etty Murwaningsari, *Konflik Kepentingan Manajerial Pada Pemilihan Metode Akuntansi Persediaan*, Balances, Vol. 1, 2009, Hal. 1-12.

Fama, E.F, *Agency Problems and The Theory of The Firm*, Journal of Political Economy 88, Vol: 2, 1980, Hal. 289-307.

Fitra Ramadhani, *Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Growth Oppurtunity pada Harga Saham Perusahaan Dalam Daftar CGPI yang Ditulis IIGC periode 2005-2008,* Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma, Depok, 2008.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Forum for Corporate Governance in Indonesia, Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan).

Ghozali, Imam, Anis Chariri, *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 2007.

Hamonangan Siallagan, Mas'ud Machfoedz, *Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan*, Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006.

Herawaty, Vinolla. 2008. *"Peran Praktek Corporate Governance sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan"*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 10, No. 2, pp. 97-108.

Irma Adriani, *Pengaruh Invesment Oppurtunity Set dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2009)*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2011.

Jensen, M.C, W. H. Meckling, *Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure*, Journal of Financial and Economics, Vol. 3, 1976, Hal. 305-360.

Kallapur, Sanjay, Mark A. Trombley, *The Investment Opportunity Set: Determinants, Consequences and Measurement*, Managerial Finance, Vol. 27, Hal. 3-15.

Martono, Harjito A, *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, 2005.

Rika Susanti, *Analisis Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2010.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Rudi Isnanta, *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta, 2008.

Sri Hasnawati, *Dampak Set Peluang Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakart*a, Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol. 9, No. 2, 2005, Hal. 117-126.

Sugeng Pamudji, Aprillya Trihartati, *Pengaruh Independensi dan Efektifitas Komite Audit Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*, Skripsi S-1, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang, 2008.

Teguh Wahyono, *36 Jam Belajar Komputer Analisis Data Statistik Dengan SPSS 14*, Edisi 4, Jakarta, 2006.

Untung Wahyudi, Pawestri, P. Hartini, *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, Simposium Nasional Akutansi XI, Padang, 23-26 Agustus 2006.

Xie, Biao, Wallace N. Davidson III dan Peter J. Dadalt. 2003. Earnings Management and Corporate Governance: The Role of The Board and the Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*. Vol. 9. Juni: 295-316.

Zainal Arifin, Rahmawati, Nina, *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Efektifitas Mekanisme Pengurang Masalah Agensi*, Jurnal Siasat Bisnis, Vol. 11, No.3, 2006, Hal. 237-247

Zangina Isshaq, *Corporate Governance Governance, Ownership Structure, Cash Holding, and Firm Value on The Ghana Stock Exchange*, The Journal of Risk Finance, Vol.10, No.5, 2009, Hal. 488-499.

2010, *Indonesian Capital Market Directory (ICMD) 2010,* Jakarta: Bursa Efek Indonesia.

www.idx.co.id

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 1
TABEL NILAI PERUSAHAAN
(dalam rupiah)

Tahun	Perusahaan	Closing Price	Saham Beredar	MVE	Total Asset	Total Hutang	BVE	Nilai Perusahaan
2008	BATA	20,500	13,000,000	266500000000	401,901,000,000	128,782,000,000	273,119,000,000	0.983531
	CLPI	1,650	306,338,500	505458525000	258,898,000,000	168,494,000,000	90,404,000,000	2.603158
	DVLA	960	560,000,000	537600000000	637,661,000,000	129,812,000,000	507,849,000,000	1.046656
	FAST	3,100	446,250,000	1383375000000	784,759,000,000	302,214,000,000	482,545,000,000	2.147907
	IGAR	58	1,050,000,000	60900000000	305,783,000,000	72,771,000,000	233,012,000,000	0.437143
	IKBI	500	306,000,000	153000000000	636,409,000,000	129,272,000,000	507,137,000,000	0.443539
	INTA	234	432,005,884	101089376856	1,137,218,000,000	808,595,000,000	328,623,000,000	0.799921
	MAIN	800	339,000,000	271200000000	859,935,000,000	815,384,000,000	44,551,000,000	1.263565
	MLBI	49,500	21,070,000	1042965000000	941,389,000,000	597,123,000,000	344,266,000,000	1.742200
	MRAT	153	428,000,000	65484000000	354,781,000,000	51,146,000,000	303,635,000,000	0.328738
	MTDL	71	2,041,925,923	144976740533	1,288,796,000,000	869,036,000,000	419,760,000,000	0.786791
	SMGR	4,175	5,931,520,000	24764096000000	10,602,964,000,000	2,429,249,000,000	8,173,715,000,000	2.564693
	TSPC	400	4,500,000,000	1800000000000	2,967,057,000,000	655,932,000,000	2,311,125,000,000	0.827733
	UNTR	4,400	3,326,465,583	14636448565200	22,847,721,000,000	11,644,916,000,000	11,202,805,000,000	1.150284
2009	BATA	36,000	13,000,000	468000000000	416,679,147,000	115,335,252,000	301,343,895,000	1.399963
	CLPI	1,670	306,338,500	511585295000	219,198,880,000	103,889,968,000	115,308,912,000	2.807839
	DVLA	1,530	560,000,000	856800000000	783,613,064,000	228,692,536,000	554,920,528,000	1.385240
	FAST	5,200	446,250,000	2320500000000	1,041,408,834,000	402,303,302,000	639,105,532,000	2.614538
	IGAR	139	1,050,000,000	145950000000	317,808,701,000	60,746,004,000	257,062,697,000	0.650379
	IKBI	1,620	306,000,000	495720000000	561,948,872,000	69,844,458,000	492,104,414,000	1.006434
	INTA	690	432,005,884	298084059960	1,172,129,502,000	795,801,023,000	376,328,479,000	0.933246
	MAIN	900	339,000,000	305100000000	885,347,531,000	766,696,366,000	118,651,165,000	1.210594
	MLBI	177,000	21,070,000	3729390000000	993,465,000,000	888,122,000,000	105,343,000,000	4.647886
	MRAT	395	428,000,000	169060000000	365,635,718,000	49,211,308,000	316,424,410,000	0.596964
	MTDL	87	2,041,925,923	177647555301	1,059,054,197,000	653,775,697,000	405,278,500,000	0.785062
	SMGR	7,550	5,931,520,000	44782976000000	12,951,308,161,000	2,633,214,059,000	10,318,094,102,000	3.661112
	TSPC	730	4,500,000,000	3285000000000	3,263,102,915,000	819,647,098,000	2,443,455,817,000	1.257897
	UNTR	15,500	3,326,465,583	51560216536500	24,404,828,000,000	10,453,748,000,000	13,951,080,000,000	2.541053
2010	BATA	48,000	13,000,000	624000000000	484,252,555,000	152,743,590,000	331,508,965,000	1.604005
	CLPI	405	306,338,500	124067092500	275,390,730,000	140,879,701,000	134,511,029,000	0.962076
	DVLA	1,530	560,000,000	856800000000	854,109,991,000	213,507,941,000	640,602,050,000	1.253127
	FAST	7,100	446,250,000	3168375000000	1,236,043,044,000	434,379,085,000	801,663,959,000	2.914748
	IGAR	152	1,050,000,000	159600000000	347,473,064,000	54,228,712,000	293,244,352,000	0.615382
	IKBI	1,150	306,000,000	351900000000	600,820,330,000	108,391,265,000	492,429,065,000	0.766105
	INTA	900	432,005,884	388805295600	1,634,903,848,000	1,198,084,207,000	436,819,641,000	0.970632
	MAIN	970	339,000,000	328830000000	966,318,649,000	710,475,454,000	255,843,195,000	1.075531
	MLBI	170,000	21,070,000	3581900000000	1,137,082,000,000	665,714,000,000	471,368,000,000	3.735539
	MRAT	420	428,000,000	179760000000	386,352,443,000	48,828,866,000	337,523,577,000	0.591659
	MTDL	98	2,041,925,923	200108740454	945,242,002,000	584,565,540,000	360,676,462,000	0.830131
	SMGR	8,750	5,931,520,000	51900800000000	15,562,998,946,000	3,423,246,058,000	12,139,752,888,000	3.554845
	TSPC	1,050	4,500,000,000	4725000000000	3,589,595,911,000	824,981,651,000	2,764,614,260,000	1.546130
	UNTR	18,750	3,326,465,583	62371229681250	29,700,914,000,000	13,535,508,000,000	16,165,406,000,000	2.555704

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 2
TABEL INVESTMENT OPPURTUNITY ASSET
(dalam rupiah)

Tahun	Perusahaan	Total Asset	Total Ekuitas	Saham Beredar	Closing Price	IOS
2008	BATA	401,901,000,000	273,118,000,000	13,000,000	20,500	0.98
	CLPI	258,898,000,000	90,403,740,000	306,338,500	1,650	2.60
	DVLA	637,661,000,000	507,849,295,000	560,000,000	960	1.05
	FAST	784,759,000,000	482,545,198,000	446,250,000	3,100	2.15
	IGAR	305,783,000,000	191,508,000,000	1,050,000,000	58	0.57
	IKBI	636,409,000,000	507,136,016,000	306,000,000	500	0.44
	INTA	1,137,218,000,000	328,623,476,000	432,005,884	234	0.80
	MAIN	859,935,000,000	46,179,809,000	339,000,000	800	1.26
	MLBI	941,389,000,000	344,178,000,000	21,070,000	49,500	1.74
	MRAT	354,781,000,000	303,622,641,000	428,000,000	153	0.33
	MTDL	1,288,796,000,000	317,150,812,000	2,041,925,923	71	0.87
	SMGR	10,602,964,000,000	8,069,585,873,000	5,931,520,000	4,175	2.56
	TSPC	2,967,057,000,000	2,235,687,760,000	4,500,000,000	400	0.85
	UNTR	22,847,721,000,000	11,131,607,000,000	3,326,465,583	4,400	1.15
2009	BATA	416,679,147,000	301,343,895,000	13,000,000	36,000	1.40
	CLPI	219,198,880,000	115,308,913,000	306,338,500	1,670	2.81
	DVLA	783,613,064,000	554,921,528,000	560,000,000	1,530	1.39
	FAST	1,041,408,834,000	639,105,532,000	446,250,000	5,200	2.61
	IGAR	317,808,701,000	207,280,709,000	1,050,000,000	139	0.81
	IKBI	561,948,872,000	492,104,414,000	306,000,000	1,620	1.01
	INTA	1,172,129,502,000	357,456,611,000	432,005,884	690	0.94
	MAIN	885,347,531,000	120,793,920,000	339,000,000	900	1.21
	MLBI	993,465,000,000	105,211,000,000	21,070,000	177,000	4.65
	MRAT	365,635,718,000	316,412,410,000	428,000,000	395	0.60
	MTDL	1,059,054,197,000	320,261,419,000	2,041,925,923	87	0.87
	SMGR	12,951,308,161,000	10,197,679,028,000	5,931,520,000	7,550	3.66
	TSPC	3,263,102,915,000	2,408,870,868,000	4,500,000,000	730	1.26
	UNTR	24,404,828,000,000	13,843,710,000,000	3,326,465,583	15,500	2.55
2010	BATA	484,252,555,000	331,508,965,000	13,000,000	48,000	1.60
	CLPI	275,390,730,000	134,499,084,000	306,338,500	405	0.96
	DVLA	854,109,991,000	640,602,050,000	560,000,000	1,530	1.25
	FAST	1,236,043,044,000	801,663,959,000	446,250,000	7,100	2.91
	IGAR	347,473,064,000	240,128,404,000	1,050,000,000	152	0.77
	IKBI	600,820,330,000	492,429,064,000	306,000,000	1,150	0.77
	INTA	1,634,903,848,000	412,045,570,000	432,005,884	900	0.99
	MAIN	966,318,649,000	258,046,347,000	339,000,000	970	1.07
	MLBI	1,137,082,000,000	471,221,000,000	21,070,000	170,000	3.74
	MRAT	386,352,443,000	337,511,577,000	428,000,000	420	0.59
	MTDL	945,242,002,000	358,147,137,000	2,041,925,923	98	0.83
	SMGR	15,562,998,946,000	12,006,438,613,000	5,931,520,000	8,750	3.56
	TSPC	3,589,595,911,000	2,604,104,063,000	4,500,000,000	1,050	1.59
	UNTR	29,700,914,000,000	16,136,338,000,000	3,326,465,583	18,750	2.56

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 3

TABEL

DIVIDEN PAYOUT RATIO

(tahun 2010)

Perusahaan	Pembayaran Dividen	Saham Beredar	DPS	EPS	DPR
BATA	Rp 30,810,000	13,000,000	2.3700	4,690	0.51
CLPI	Rp 9,251,422,700	306,338,500	30.2000	93	0.32
DVLA	Rp 25,200,000,000	560,000,000	45.0000	99	0.45
FAST	Rp 37,038,750,000	446,250,000	83.0000	447	0.19
IGAR	Rp 2,916,613,000	1,050,000,000	2.7777	33.05	0.08
IKBI	Rp 4,284,000,000	306,000,000	14.0000	15	0.93
INTA	Rp 12,960,175,000	432,005,884	30.0000	192	0.16
MAIN	Rp 42,714,000,000	339,000,000	126.0000	531	0.24
MLBI	Rp 76,906,000,000	21,070,000	3,650.0237	21,000	0.17
MRAT	Rp 4,202,960,000	428,000,000	9.8200	57	0.17
MTDL	Rp 2,041,926,000	2,041,925,923	1.0000	14.47	0.07
SMGR	Rp 1,829,577,344,000	5,931,520,000	308.4500	613	0.50
TSPC	Rp 292,500,000,000	4,500,000,000	65.0000	131	0.50
UNTR	Rp 1,630,170,000,000	3,326,465,583	490.0607	1,164	0.42

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 4
TABEL
MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE

Tahun	Perusahaan	Komite Audit	Jml Dwn Kom	Jml Kom Ind	Komisaris Independen	Kepemilikan Institusional	Kepemilikan Manajerial
2008	BATA	0	5	2	40%	88%	0%
	CLPI	0	3	1	33%	93%	0%
	DVLA	0	3	0	0%	93%	0%
	FAST	1	6	2	33%	80%	0%
	IGAR	1	3	0	0%	63%	0%
	IKBI	0	5	2	40%	93%	0%
	INTA	1	3	1	33%	87%	5%
	MAIN	1	3	1	33%	82%	0%
	MLBI	0	5	2	40%	88%	0%
	MRAT	0	3	1	33%	80%	0%
	MYOR	1	3	1	33%	13%	6%
	SMCR	0	6	3	50%	77%	0%
	TSPC	0	3	2	67%	93%	0%
	UNTR	0	8	3	38%	53%	0%
2009	BATA	0	5	2	40%	88%	0%
	CLPI	0	3	1	33%	64%	27%
	DVLA	0	3	1	33%	93%	0%
	FAST	1	6	2	33%	90%	0%
	IGAR	1	3	0	0%	68%	0%
	IKBI	0	5	2	40%	93%	0%
	INTA	1	3	1	33%	87%	6%
	MAIN	1	3	1	33%	59%	0%
	MLBI	0	5	3	60%	88%	0%
	MRAT	0	3	1	33%	80%	90%
	MYOR	1	3	1	33%	13%	10%
	SMCR	0	6	3	50%	76%	0%
	TSPC	0	3	2	67%	93%	0%
	UNTR	0	8	3	38%	60%	0%
2010	BATA	0	5	2	40%	84%	0%
	CLPI	0	3	1	33%	68%	24%
	DVLA	0	7	4	57%	93%	0%
	FAST	1	6	2	33%	90%	0%
	IGAR	1	3	0	0%	88%	0%
	IKBI	0	5	2	40%	93%	0%
	INTA	1	3	1	33%	82%	4%
	MAIN	1	3	1	33%	59%	0%
	MLBI	0	7	3	43%	88%	0%
	MRAT	0	3	1	33%	80%	0%
	MYOR	1	3	1	33%	12%	11%
	SMCR	0	5	2	40%	51%	0%
	TSPC	0	3	2	67%	93%	0%
	UNTR	0	6	3	50%	60%	0%

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 5
TABEL
VARIABEL DEPENDEN DAN INDEPENDEN

TAHUN	PERUSAHAAN	NP	IOS	DPR	KAU	KI	INST	MANJ
2008	BATA	0.983531	0.98	0.0673	0	0.4000	0.8570	0
	CLPI	2.603158	2.60	0.3047	0	0.3333	0.9459	0
	DVLA	1.046656	1.05	0.0036	0	0.0000	0.9266	0
	FAST	2.147907	2.15	0.2031	1	0.3333	0.8000	0
	IGAR	0.437143	0.57	0.4287	1	0.0000	0.6310	0
	IKBI	0.443539	0.44	0.3916	0	0.4000	0.9306	0.0010
	INTA	0.799921	0.80	0.3766	1	0.3333	0.8650	0.0543
	MAIN	1.263565	1.26	0.0032	1	0.3333	0.8167	0
	MLBI	1.742200	1.74	1.4217	0	0.4000	0.8337	0
	MRAT	0.328738	0.33	0.2496	0	0.3333	0.8048	0
	MTDL	0.786791	0.87	0.0679	1	0.3333	0.1293	0.0642
	SMGR	2.564693	2.56	0.5054	0	0.5000	0.7677	0
	TSPC	0.827733	0.85	0.0021	0	0.6667	0.9510	0.0002
	UNTR	1.150284	1.15	0.2751	0	0.3750	0.5845	0
2009	BATA	1.399963	1.40	0.2625	0	0.40	0.8580	0
	CLPI	2.807839	2.81	0.2993	0	0.33	0.6356	0.2693
	DVLA	1.385240	1.39	0.0035	0	0.33	0.9266	0
	FAST	2.614538	2.61	0.2035	1	0.33	0.9031	0
	IGAR	0.650379	0.81	0.1273	1	0.00	0.6751	0
	IKBI	1.006434	1.01	0.1492	0	0.40	0.9306	0.0010
	INTA	0.933246	0.94	0.3459	1	0.33	0.8650	0.0576
	MAIN	1.210594	1.21	0.0025	1	0.33	0.5910	0
	MLBI	4.647886	4.65	0.2259	0	0.60	0.8337	0
	MRAT	0.596964	0.60	0.2000	0	0.33	0.8048	0.9003
	MTDL	0.785062	0.87	0.2021	1	0.33	0.1293	0.1007
	SMGR	3.661112	3.66	0.4466	0	0.50	0.7591	0
	TSPC	1.257897	1.26	0.0044	0	0.67	0.9511	0
	UNTR	2.541053	2.55	0.2876	0	0.38	0.5950	0
2010	BATA	1.604005	1.60	0.5100	0	0.40	0.8400	0
	CLPI	0.962076	0.96	0.3247	0	0.33	0.6581	0.2353
	DVLA	1.253127	1.25	0.4545	0	0.57	0.9266	0
	FAST	2.914748	2.91	0.1857	1	0.33	0.8964	0
	IGAR	0.615382	0.77	0.0840	1	0.00	0.8482	0
	IKBI	0.766105	0.77	0.9333	0	0.40	0.9306	0.0010
	INTA	0.970632	0.99	0.1562	1	0.33	0.8221	0.0353
	MAIN	1.075531	1.07	0.2373	1	0.33	0.5910	0
	MLBI	3.735539	3.74	0.1738	0	0.43	0.8253	0
	MRAT	0.591659	0.59	0.1723	0	0.33	0.8024	0.0003
	MTDL	0.830131	0.83	0.0691	1	0.33	0.1232	0.1083
	SMGR	3.554845	3.56	0.5032	0	0.40	0.5101	0
	TSPC	1.546130	1.59	0.4962	0	0.67	0.9503	0
	UNTR	2.555704	2.56	0.4210	0	0.50	0.5950	0

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 6

Hasil Uji Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
NP	42	.33	4.65	1.5619	1.05387
IOS	42	.33	4.65	1.5796	1.04185
DPR	42	.00	1.42	.2804	.26172
KAU	42	.00	1.00	.3571	.48497
KI	42	.00	.67	.3655	.15603
INST	42	.12	.95	.7529	.21481
MANJ	42	.00	.90	.0435	.14752
Valid N (listwise)	42				

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 7

Hasil Regresi Linier

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
NP	1.5619	1.05387	42
IOS	1.5796	1.04185	42
DPR	.2804	.26172	42
KAU	.3571	.48497	42
KI	.3655	.15603	42
INST	.7529	.21481	42
MANJ	.0435	.14752	42

Variables Entered/Removed

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MANJ, DPR, INST, IOS, KI, KAU[a]	.	Enter

a. All requested variables entered.

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Correlations

		NP	IOS	DPR	KAU	KI	INST	MANJ
Pearson Correlation	NP	1.000	.999	.146	-.257	.360	.067	-.154
	IOS	.999	1.000	.143	-.243	.343	.057	-.159
	DPR	.146	.143	1.000	-.291	.172	.119	-.061
	KAU	-.257	-.243	-.291	1.000	-.487	-.376	-.079
	KI	.360	.343	.172	-.487	1.000	.187	-.068
	INST	.067	.057	.119	-.376	.187	1.000	-.125
	MANJ	-.154	-.159	-.061	-.079	-.068	-.125	1.000
Sig. (1-tailed)	NP	.	.000	.179	.050	.010	.336	.165
	IOS	.000	.	.184	.061	.013	.360	.158
	DPR	.179	.184	.	.031	.138	.226	.351
	KAU	.050	.061	.031	.	.001	.007	.309
	KI	.010	.013	.138	.001	.	.118	.334
	INST	.336	.360	.226	.007	.118	.	.215
	MANJ	.165	.158	.351	.309	.334	.215	.
N	NP	42	42	42	42	42	42	42
	IOS	42	42	42	42	42	42	42
	DPR	42	42	42	42	42	42	42
	KAU	42	42	42	42	42	42	42
	KI	42	42	42	42	42	42	42
	INST	42	42	42	42	42	42	42
	MANJ	42	42	42	42	42	42	42

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.081	.032		-2.555	.015		
	IOS	1.004	.006	.993	173.939	.000	.846	1.182
	DPR	-.004	.022	.000	-.173	.863	.905	1.105
	KAU	-.013	.015	-.006	-.915	.366	.613	1.632
	KI	.107	.042	.016	2.539	.016	.705	1.418
	INST	.029	.028	.006	1.033	.309	.830	1.205
	MANJ	.034	.039	.005	.867	.392	.919	1.088

a. Dependent Variable: NP

Collinearity Diagnostics[a]

Model	Dimension	Eigen value	Condition Index	Variance Proportions						
				(Constant)	IOS	DPR	KAU	KI	INST	MANJ
1	1	4.612	1.000	.00	.01	.01	.01	.00	.00	.00
	2	.939	2.217	.00	.00	.00	.00	.00	.00	.87
	3	.792	2.414	.00	.01	.06	.41	.00	.00	.00
	4	.353	3.615	.00	.12	.83	.05	.02	.00	.00
	5	.197	4.838	.01	.77	.06	.04	.04	.06	.04
	6	.086	7.317	.01	.06	.01	.07	.74	.24	.00
	7	.021	14.843	.98	.03	.03	.43	.19	.69	.08

a. Dependent Variable: NP

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Residuals Statistics[a]

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	.3070	4.6747	1.5619	1.05336	42
Std. Predicted Value	-1.191	2.955	.000	1.000	42
Standard Error of Predicted Value	.008	.033	.014	.005	42
Adjusted Predicted Value	.3046	4.6839	1.5639	1.05187	42
Residual	-.08589	.04982	.00000	.03273	42
Std. Residual	-2.425	1.406	.000	.924	42
Stud. Residual	-2.692	1.717	-.017	1.029	42
Deleted Residual	-.10593	.07426	-.00196	.04189	42
Stud. Deleted Residual	-2.980	1.768	-.035	1.076	42
Mahal. Distance	.977	34.699	5.857	5.750	42
Cook's Distance	.000	.570	.048	.102	42
Centered Leverage Value	.024	.846	.143	.140	42

a. Dependent Variable: NP

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 8

Hasil Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	IOS	.846	1.182
	DPR	.905	1.105
	KAU	.613	1.632
	KI	.705	1.418
	INST	.830	1.205
	MANJ	.919	1.088

a. Dependent Variable: NP

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 9

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	1.000[a]	.999	.999	.03543	2.052

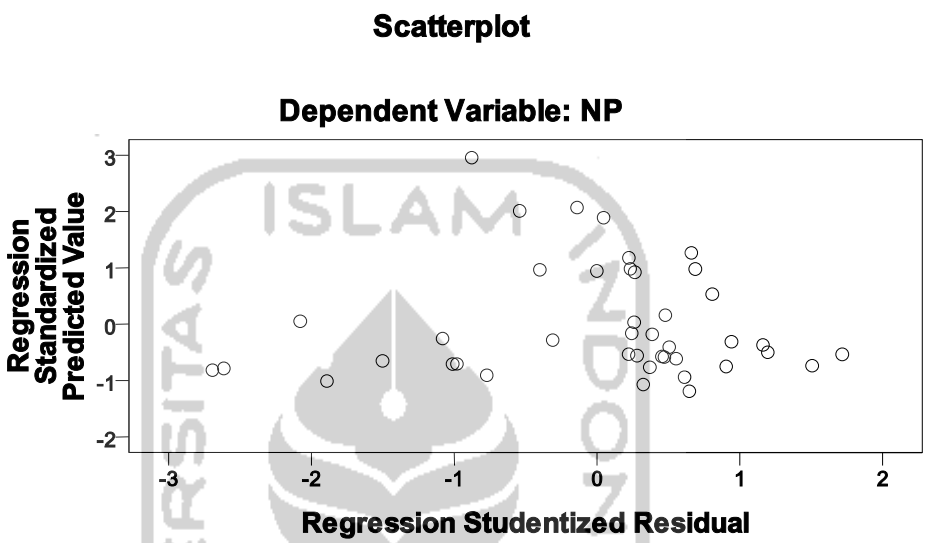
a. Predictors: (Constant), MANJ, DPR, INST, IOS, KI, KAU

b. Dependent Variable: NP

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 10

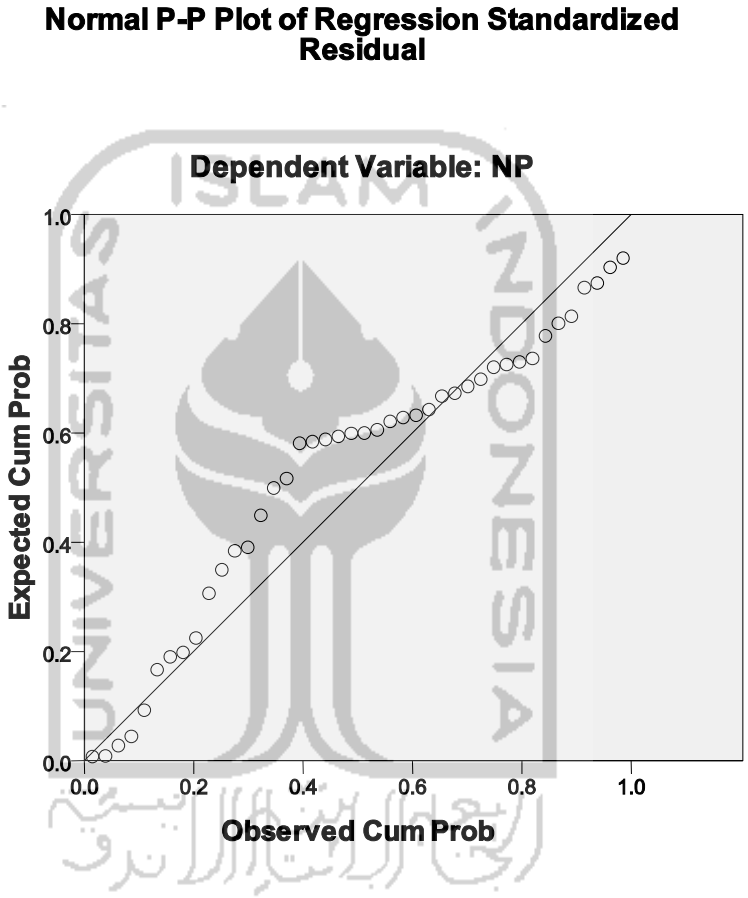
Hasil Uji Heteroskedastisitas



Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

LAMPIRAN 11

Hasil Uji Normalitas



Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional

Created with nitroPDF professional
download the free trial online at nitropdf.com/professional