

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Yuliusman¹, Indra Lila Kusuma²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jambi, Jambi, Indonesia

² Prodi Akuntansi ITB AAS

*Email: yuliusman@unja.ac.id

Abstract

The title of this research is the influence of managerial ownership, institutional ownership and independent commissioner board on the firm value of mining in Indonesia Stock Exchange period of 2014-2020. This research aimed to examine the influence of managerial ownership, institutional ownership and independent commissioner board on the firm value simultaneously and partially. The study used 24 mining company in Indonesia Stock Exchange in the period of 2014-2020 as a sampel. The sample was determined by using purposive sampling. Analysis of data using multiple regression analysis with Eviews 8. The result showed that partially managerial ownership, institutional ownership and independent commissioner board had effect on the firm value. Simultaneously that managerial ownership, institutional ownership and independent commissioner board had effect on the firm value.

Keywords: *Firm value, independent commissioner board, institutional ownership, managerial ownership*

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Salah satu asumsi akuntansi adalah *going concern*. Artinya tujuan dibentuknya perusahaan bukan untuk dibubarkan, melainkan untuk diteruskan (Harahap, 2011). Asumsi *going concern* ini tentu saja berkaitan dengan nilai perusahaan. Nilai-nilai perusahaan sangat penting karena mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan. Barde & Hamidu (2015) menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan salah satu faktor fundamental yang dipertimbangkan sebagian besar investor karena menentukan kelangsungan hidup perusahaan. Selain itu, semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin mudah perusahaan memperoleh pembiayaan. Hal ini juga didukung oleh Kasmir (2010) yang berpendapat bahwa keuntungan dari peningkatan nilai perusahaan adalah perusahaan memperoleh kepercayaan dari lembaga keuangan dan mendapatkan pinjaman serta kepercayaan dari pemasok dengan persyaratan yang menguntungkan mengatakan hal tersebut dapat dilakukan.

Puteri & Rohman (2012) mengemukakan bahwa nilai perusahaan merupakan cerminan dari

kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin kaya bosnya. Bursa Efek Indonesia memiliki berbagai macam industri, salah satunya adalah pertambangan. Industri ini merupakan industri profil tinggi dengan visibilitas pemangku kepentingan, risiko politik yang tinggi, dan menghadapi persaingan yang tinggi. Industri profil tinggi biasanya menjadi sasaran pengawasan publik karena potensi operasi mereka untuk berinteraksi dengan berbagai pemangku kepentingan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah tata kelola perusahaan. Faktor ini sangat penting karena berkaitan dengan bagaimana mekanisme pemilik dan manajer memobilisasi perusahaannya. Pengelolaan perusahaan tentunya tidak terlepas dari berbagai permasalahan. Salah satunya adalah masalah keagenan, dimana terjadi konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976).

Ada beberapa kasus yang mencerminkan masalah keagenan, seperti terungkapnya skandal keuangan besar seperti Enron dan WorldCom. Cara curang

Enron seperti memainkan trik akuntansi, mencatat output yang akan dirilis tahun depan sebagai pendapatan hari ini, mengabaikan biaya produksi ini, sehingga pendapatan meroket. Penjualan tahun depan harus konsisten lebih tinggi dari produksi tahun ini untuk mempertahankan pendapatan. Juga, buat perusahaan fiktif dan jual produk kepadanya.

Semua studi di atas mengadopsi kepemilikan saham manajemen, kepemilikan saham institusional dan dewan pengawas independen sebagai mekanisme tata kelola perusahaan. Hasilnya menunjukkan kesimpulan yang saling tidak konsisten. Hal ini mendorong para peneliti untuk mengkaji lebih jauh dampak manajemen, kelembagaan, dan kepemilikan dewan independen terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Barde & Hamidu (2015) yang mengkaji tata kelola perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Proksi tata kelola perusahaan yang digunakan adalah komposisi dewan direksi. Nilai pasar perusahaan diwakili oleh nilai pasar ekuitas. Subjek penelitian adalah perusahaan cat dan kimia yang terdaftar di Nigerian Stock Exchange (NSE) antara tahun 2004 dan 2012. Analisis data dilakukan dengan menggunakan regresi linier sederhana. Alat analisis yang digunakan adalah SPSS.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya dimana peneliti memasukkan manajemen, kepemilikan institusional, dan komite independen sebagai mekanisme tata kelola perusahaan. Hal ini karena proxy tersebut bertindak sebagai proxy yang mengurangi masalah keagenan. Selain itu, penelitian sebelumnya juga telah menggunakan indikator tersebut sebagai mekanisme tata kelola perusahaan.

Variabel nilai perusahaan dengan indikator Tobin's Q. Peneliti memilih indikator ini karena Tobin's Q dapat digunakan sebagai indikator nilai perusahaan secara teori. Selain itu, rasio diukur sebagai nilai pasar ekuitas ditambah nilai buku total kewajiban dibagi dengan nilai buku total aset. Tobin's Q adalah ukuran yang lebih akurat karena tidak hanya memberikan gambaran fundamental, tetapi juga seberapa baik pasar mengevaluasi perusahaan dari apa yang dilihat oleh orang luar, termasuk investor. Hariaty dan Rihatiningtyas (2015) menunjukkan bahwa semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Selain itu, perusahaan dengan nilai Tobin's Q yang tinggi umumnya menandakan bahwa brand image perusahaan tersebut sangat kuat.

Studi ini menargetkan industri pertambangan karena merupakan industri profil tinggi dengan

visibilitas pemangku kepentingan, risiko politik yang tinggi, dan paparan persaingan yang tinggi. Industri high-profile biasanya menjadi subjek pengawasan publik karena operasinya berpotensi bersinggungan dengan berbagai kepentingan (stakeholder). Stakeholder menggunakan informasi yang terkandung dalam laporan keuangan untuk membuat keputusan investasi dan menentukan kesehatan keuangan perusahaan serta mengendalikan kinerja manajemen. Masa studi terbaru adalah 2014-2020. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Alat analisis yang digunakan adalah Eviews 8.0.

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka penelitian ini diberi judul **“Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan”**.

1.2. Rumusan Masalah

1. Apakah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan dewan independen mempengaruhi nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan manajemen mempengaruhi nilai perusahaan?
3. Apakah kepemilikan institusional akan mempengaruhi nilai perusahaan?
4. Apakah dewan pengawas independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Bukti empiris pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan direksi independen terhadap nilai perusahaan;
2. Bukti empiris dampak kepemilikan saham manajemen terhadap nilai perusahaan;
3. Bukti empiris dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan;

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi peneliti, penelitian ini memberikan wawasan tentang pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan komite independen terhadap nilai perusahaan, yang secara teoritis terkait, dan diusulkan sebagai syarat masuk ke Program Sarjana Studi Akuntansi Bisnis di Fakultas proyek Ekonomi;
2. Bagi perusahaan yang diteliti, hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai alat analisis keputusan dampak kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite independen terhadap nilai perusahaan;

3. Bagi peneliti selanjutnya, semoga hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan menjadi referensi.

2. LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

Teori Agensi

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini membahas hubungan antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pemilik atau pemegang saham perusahaan sedangkan agen adalah manajer perusahaan. Agency theory adalah teori yang menjelaskan hubungan kerjasama antara prinsipal (pemilik perusahaan) dan agen (manajemen perusahaan), dimana prinsipal mendelegasikan kekuasaan kepada agen untuk mengelola perusahaan dan mengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Menurut teori keagenan, terdapat konflik kepentingan antara pemilik perusahaan (pemegang saham) dan manajer. Jensen & Meckling (1976) mengemukakan dalam teori keagenan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi manajemen dari fungsi kepemilikan akan rentan terhadap konflik kepentingan. Penyebab konflik antara manajer dan pemegang saham antara lain keputusan yang berkaitan dengan aktivitas pencairan dana dan keputusan yang berkaitan dengan bagaimana dana yang diterima diinvestasikan.

Corporate Governance

Istilah tata kelola perusahaan pertama kali diperkenalkan pada tahun 1992 oleh Komisi Cadbury Inggris, yang menggunakan istilah tersebut dalam laporannya, yang kemudian dikenal sebagai Laporan Cadbury. Mekanisme tata kelola perusahaan adalah sistem tata kelola perusahaan yang dibuat untuk mengawasi manajemen perusahaan (agen) agar bertindak sesuai dengan keinginan pemilik perusahaan (principal).

Tjager et. al. (2003) dalam Agoes & Ardana (2009) mengemukakan bahwa penerapan tata kelola perusahaan bermanfaat setidaknya untuk lima alasan, yaitu:

1. Menurut survei oleh McKinsey & Company, investor institusi lebih mempercayai perusahaan dengan tata kelola perusahaan di Asia;
2. Berdasarkan berbagai analisis, terdapat indikasi adanya keterkaitan antara awal krisis keuangan dengan berlanjutnya krisis Asia dan tata kelola perusahaan yang lemah;

3. Internasionalisasi pasar, termasuk liberalisasi pasar keuangan dan pasar modal, mengharuskan perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan;
4. Meskipun tata kelola perusahaan bukanlah obat mujarab untuk keluar dari krisis, sistem tersebut dapat menjadi dasar untuk mengembangkan sistem nilai baru yang lebih sesuai dengan lanskap bisnis yang kini banyak berubah;
5. Secara teori, praktik tata kelola perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Nugrahanti & Novia (2012) mengemukakan bahwa pemberian ekuitas kepada manajer merupakan salah satu mekanisme internal untuk mengendalikan perusahaan. Manajer tidak bertindak sepenuhnya untuk kepentingan sendiri karena dalam hal ini manajer juga merupakan pemegang saham perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen dapat menyelesaikan konflik kepentingan antara pemegang saham dan manajer, karena manajer juga merasakan manfaat dan risiko dari setiap keputusan. Kepemilikan manajemen diukur dengan menggunakan metrik kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen sebagai persentase dari total modal saham yang ditempatkan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah pemegang saham dari pihak institusional seperti bank, lembaga asuransi, perusahaan investasi dan lembaga lainnya (Nugrahanti & Novia, 2012). Kepemilikan institusional ini dalam pengertian kepemilikan institusional domestik. Kepemilikan institusional dapat menyediakan mekanisme Tata kelola perusahaan yang kuat, yang dapat digunakan untuk mengawasi manajemen perusahaan. Pengawasan terhadap suatu perusahaan tidak terbatas dilakukan oleh pihak dalam perusahaan saja, tetapi juga dapat dilakukan oleh pihak luar perusahaan.

Dewan Komisaris Independen

Kode Tata Kelola Perusahaan Bursa Efek Indonesia (2011) menetapkan bahwa dewan pengawas adalah badan hukum yang bertugas melakukan pengawasan umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar perusahaan dan memberikan nasihat kepada direksi. Dewan pengawas memiliki komposisi dan jumlah personel yang diperlukan, dapat secara mandiri melakukan fungsi pengawasan, dan memperhatikan efektifitas pengambilan keputusan.

Tugas utama Dewan Pengawas adalah melakukan fungsi pengawasan atas kebijakan direksi dan memberi nasihat kepada direksi tentang pengurusan perusahaan.

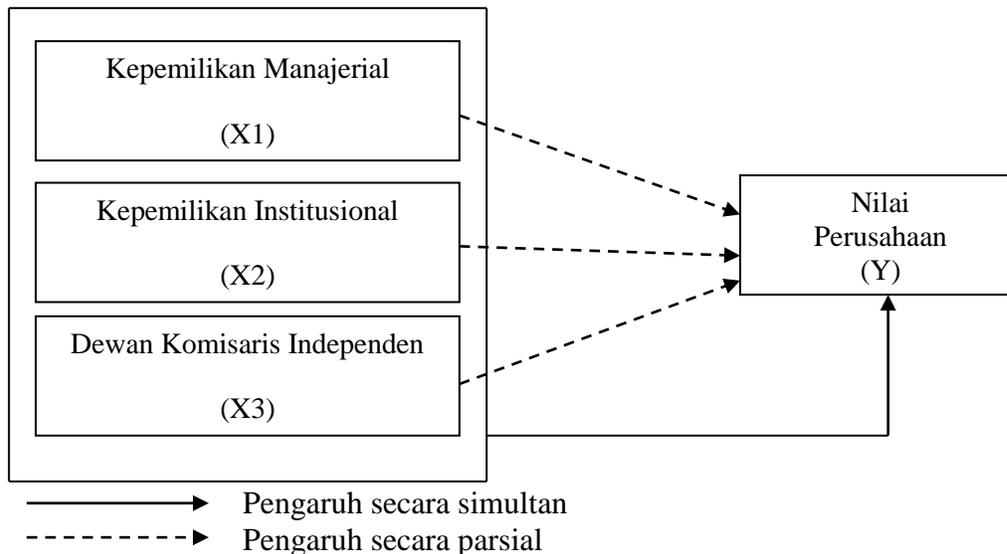
Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual (Husnan, 2008). Kasmir (2010) menunjukkan bahwa salah satu tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Dalam hal

memaksimalkan nilai perusahaan, tugas manajer keuangan adalah memaksimalkan nilai saham perusahaan. Pencapaian tujuan ini dapat dilihat dan diukur dari waktu ke waktu dalam harga saham perusahaan yang bersangkutan. Nilai perusahaan ini tentunya sangat penting, karena manfaat dari peningkatan nilai perusahaan adalah perusahaan akan mendapatkan kepercayaan dari lembaga keuangan, pinjaman yang mudah dan kepercayaan dari pemasok. Indikator nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah Tobin's Q.

Gambar 1
Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



2.2 Hipotesis

H₁ = Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂ = Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃ = Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₄ = Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3 METODE PENELITIAN

3.1 Subjek dan Objek Penelitian

Objek penelitian adalah atribut atau karakteristik atau nilai seseorang, objek, atau kegiatan yang memiliki variabel tertentu yang diidentifikasi oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya (Cooper & Pamela, 2006). Objek penelitian ini adalah kepemilikan saham manajemen, kepemilikan saham institusi dan proporsi anggota komite independen, dan subjek penelitian adalah tempat diperolehnya data variabel penelitian (Cooper & Pamela, 2006). Objek

penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah himpunan semua elemen dari mana kita akan menarik beberapa kesimpulan (Cooper & Pamela, 2006). Populasi penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2020 yaitu sebanyak 41 perusahaan.

Sampel adalah sekelompok atau bagian dari populasi (Cooper & Pamela, 2006). Pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. *Sampling*

purposif adalah sampel menghakimi di mana seseorang hanya tertarik mempelajari jenis topik yang dipilih (Cooper & Pamela, 2006). Ciri-ciri pemilihan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan harus terdaftar di industri pertambangan selama 7 (tujuh) tahun berturut-turut selama periode 2014-2020;
2. Perusahaan yang terpilih menjadi sampel telah merilis laporan keuangan lengkap periode 2014-2020;
3. Periode pelaporan keuangan yang digunakan adalah 31 Desember.

Tabel 1
Proses *Purposive Sampling* Penelitian

No.	<i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1.	Perusahaan yang tergabung dalam sektor pertambangan periode 2014-2020	41
2.	Dikurangi perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan lengkap	(7)
3.	Dikurangi perusahaan yang tidak memiliki data pengukuran variabel yang lengkap	(10)
	Jumlah	24

Penelitian ini menggunakan periode pengamatan 2014-2020, sehingga yang menjadi sampel selama 3 (tiga) tahun berturut-turut sebanyak 24 perusahaan x 7 tahun pengamatan, yaitu 168 perusahaan.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder didefinisikan sebagai data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti. Beberapa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian tergabung dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2011-2014. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI);
2. *Price Earning Ratio* (PER), *Total Assets Growth* (TAG), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Yield* (DY) dan *Price Book Value* (PBV) periode 2011-2014. Adapun *Price Earning Ratio* (PER), *Total Assets Growth* (TAG), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Yield* (DY), dan *Price Book Value* (PBV) diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3. Laporan keuangan tahunan per 31 Desember perusahaan sampel periode 2011-2014. Data ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui studi pustaka. Metode penelitian kepustakaan ini dilakukan untuk memahami kepustakaan yang relevan dengan pembahasan, yaitu dengan mengkategorikan materi yang relevan dengan pertanyaan penelitian. Data dalam penelitian ini dikumpulkan dari jurnal, buku perpustakaan dan data yang diperoleh melalui internet.

3.5 Operasionalisasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel bebas
Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan perubahan atau munculnya variabel dependen (Sugiyono, 2009). Variabel independen dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan dewan pengawas independen.
2. Variabel dependen
Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau akibat adanya variabel independen (Sugiyono, 2009). Variabel

dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diwakili oleh Tobin's Q.

3.6 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah model regresi dengan menggunakan data panel. Teknik pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program komputer *eviews 7.0*, karena alat analisis ini dapat mengestimasi data panel yang merupakan gabungan dari data cross-sectional dan time-series.

3.6.1 Analisis Regresi dengan Data Panel

Winarno (2009) mengemukakan bahwa data panel dapat didefinisikan sebagai kombinasi data cross-sectional dan data time-series. Nama lain untuk panel adalah data kumpulan, kombinasi deret waktu dan data penampang, data mikropanel, data longitudinal, analisis riwayat peristiwa, dan analisis kohort. Keunggulan ini berarti asumsi klasik tidak perlu diuji dalam model data panel (Ajija et al., 2011). Persamaan regresi untuk data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

Keterangan:

Y_{it}	: Nilai Perusahaan
β_0	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$: Koefisien variabel independen
X_{1it}	: Kepemilikan Manajerial
X_{2it}	: Kepemilikan Institusional
X_{3it}	: Dewan Komisaris Independen
e_{it}	: Error

Tiga metode estimasi regresi pada data panel tersedia, model efek umum, model efek tetap, dan model efek acak.

Common Effect

Estimasi efek umum (koefisien tetap lintas waktu dan antar individu) adalah teknik paling sederhana untuk memperkirakan data panel. Hal ini karena metode OLS dapat digunakan untuk mengestimasi data panel hanya dengan menggabungkan data time-series dan data cross-sectional, terlepas dari waktu dan perbedaan antar individu.

Fixed Effect

Metode memperkirakan efek umum (kemiringan konstan tetapi penyadapan berbeda antar individu) sangat berbeda dari situasi sebenarnya. Karakteristik perusahaan akan jelas berbeda, seperti budaya perusahaan, gaya manajemen, sistem insentif

dan sebagainya. Salah satu cara termudah untuk mendeteksi perbedaan adalah dengan mengasumsikan bahwa intersep berbeda antar perusahaan, sedangkan kemiringan tetap konstan antar perusahaan. Sebuah model yang mengasumsikan penyadapan yang berbeda disebut model regresi efek tetap. efek acak Ada juga kerugian dalam model.

Random Effect

Efek Tetap, yang mengurangi derajat kebebasan dan dengan demikian mengurangi efisiensi parameter. Untuk mengatasi masalah ini, kita dapat menggunakan metode estimasi efek acak. Metode estimasi efek acak ini menggunakan istilah kesalahan. Variabel pengganggu ini mungkin terkait dengan waktu dan perusahaan.

Saat memilih model data panel yang akan digunakan, terlebih dahulu dilakukan uji Chow untuk menentukan apakah pengolahan data panel menggunakan metode common effect atau metode fixed effect. Jika signifikan, lanjutkan dengan uji Hausman untuk memilih antara efek tetap dan efek acak. Jika uji Hausman signifikan, dapat disimpulkan bahwa perlakuan dilakukan dengan menggunakan metode efek tetap. Namun, jika uji Hausman tidak signifikan, lanjutkan ke uji Breusch-Pagan LM untuk memilih antara metode efek acak dan metode efek umum.

3.6.2 Uji Hipotesis

Uji R-Square

Koefisien determinasi pada dasarnya menunjukkan seberapa baik model menjelaskan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai R² harus berkisar dari 0 hingga 1 (0 < R² < 1). Semakin kecil nilai R², semakin buruk kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variabel dependen. $e_1 = 1 - R^2_{y_1}$ dan $e_2 = 1 - R^2_{y_2}$.

Uji F

Uji statistik F digunakan untuk menilai apakah variabel independen yang dimasukkan dalam persamaan regresi mempengaruhi nilai variabel dependen secara bersamaan. Pada uji-F ditarik kesimpulan dengan melihat nilai-p dengan syarat H_a diterima jika nilai-p < 5% dan ditolak jika nilai-p > 5%

Uji t

Uji t-statistik ini digunakan untuk menguji secara parsial tingkat signifikansi pengaruh masing-

masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kesimpulan yang ditarik oleh uji-t ini bergantung pada nilai-p, dan syaratnya adalah nilai-p < 5% menerima H_a , dan nilai-p > 5% menolak H_a .

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Regresi Data Panel

Hasil Estimasi dengan Model *Common Effect*

Tabel 2

Hasil Estimasi *Common Effect*

Dependent Variable: NP?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 01/21/18 Time: 11:13
 Sample: 2010 2016
 Included observations: 7
 Cross-sections included: 24
 Total pool (balanced) observations: 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.988001	0.994154	3.005571	0.0031
KM?	-0.015100	0.032862	-0.459493	0.6465
KI?	0.017602	0.010193	1.726831	0.0861
DKI?	-3.145370	2.026958	-1.551769	0.1226

R-squared	0.034815	Mean dependent var	2.055357
Adjusted R-squared	0.017159	S.D. dependent var	3.008000
S.E. of regression	2.982081	Akaike info criterion	5.046642
Sum squared resid	1458.421	Schwarz criterion	5.121022
Log likelihood	-419.9179	Hannan-Quinn criter.	5.076829
F-statistic	1.971868	Durbin-Watson stat	0.865622
Prob(F-statistic)	0.120231		

Hasil Estimasi dengan Model *Fixed Effect*

Tabel 3

Hasil Estimasi *Fixed Effect*

Dependent Variable: NP?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 01/21/18 Time: 11:13
 Sample: 2010 2016
 Included observations: 7
 Cross-sections included: 24
 Total pool (balanced) observations: 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.72498	6.204709	2.212027	0.0286
KM?	0.699776	0.486812	2.437466	0.0153
KI?	0.478805	0.216431	2.212283	0.0286
DKI?	3.938247	2.892458	2.361557	0.0175

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.382130	Mean dependent var	2.055357
Adjusted R-squared	0.268197	S.D. dependent var	3.008000
S.E. of regression	2.573209	Akaike info criterion	4.874409
Sum squared resid	933.6180	Schwarz criterion	5.376475
Log likelihood	-382.4504	Hannan-Quinn criter.	5.078172
F-statistic	3.353977	Durbin-Watson stat	1.345983
Prob(F-statistic)	0.000002		

Hasil Estimasi dengan Model *Random Effect*

Tabel 4.
Hasil Estimasi *Random Effect*

Dependent Variable: NP?
Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
Date: 01/21/18 Time: 11:15
Sample: 2010 2016
Included observations: 7
Cross-sections included: 24
Total pool (balanced) observations: 168
Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.040387	1.261368	2.410389	0.0170
KM?	-0.011353	0.054136	-0.209714	0.8342
KI?	0.015537	0.016814	0.924033	0.3568
DKI?	-3.177352	2.374567	-1.338076	0.1827

Effects Specification			
	S.D.	Rho	
Cross-section random	1.592649	0.2770	
Idiosyncratic random	2.573209	0.7230	

Weighted Statistics			
R-squared	0.016658	Mean dependent var	1.071202
Adjusted R-squared	-0.001330	S.D. dependent var	2.591824
S.E. of regression	2.593546	Sum squared resid	1103.143
F-statistic	0.926080	Durbin-Watson stat	1.144336
Prob(F-statistic)	0.429571		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.034529	Mean dependent var	2.055357
Sum squared resid	1458.852	Durbin-Watson stat	0.865315

4.3 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah menggunakan metode Common Effect atau metode Fixed Effect untuk pengolahan data panel.

Hasil pengujian chow dapat dilihat pada tabel keluaran di bawah ini:

Tabel 5
Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Pool: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.446022	(23,141)	0.0000
Cross-section Chi-square	74.935058	23	0.0000

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis pengujian menggunakan *chow-test/likelihood ratio test*, yaitu

H₀ : Model mengikuti *Common Effect*

H_a : Model mengikuti *Fixed Effect*

Output dari eviews menunjukkan bahwa F-test signifikan (p-value) 0,0000 kurang dari 5%, sehingga H₀ ditolak. Oleh karena itu, model FEM

(Fixed Effect Model) lebih baik daripada model Common Effect.

4.4 Uji Hausman

Uji Chow sebelumnya menunjukkan bahwa model fixed-effect lebih baik daripada model common-effect. Oleh karena itu, uji selanjutnya adalah uji Hausmann. Tes ini dikembangkan oleh Hausman untuk menentukan apakah lebih baik menggunakan model efek tetap atau model efek acak.

Tabel 6
Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Pool: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.970920	2	0.0433

Sumber: Data sekunder yang diolah

Hipotesis dari uji *Hausman* adalah:

H₀ : Model mengikuti *Random Effect*

H_a : Model mengikuti *Fixed Effect*

Hasil pengujian pada Tabel 6 di atas menunjukkan nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka tolak H₀ dan terima H_a. Oleh karena itu, model fixed-effect lebih tepat untuk digunakan.

Model tampaknya mengikuti efek tetap berdasarkan uji Chow dan Hausman. Hasil estimasi dengan menggunakan model fixed-effect dapat dirumuskan sebagai persamaan berikut:

$$Y = 13,72498 + 0,699776 X_1 + 0,478805 X_2 + 3,938247 X_3 + e$$

a. Semacam. Nilai konstanta pada persamaan tersebut adalah 13,72498, yang menunjukkan

bahwa jika semua variabel independen (kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan dewan pengawas independen) dianggap 0, maka nilai perusahaan adalah 13,72498.

- Koefisien regresi untuk kepemilikan manajemen sebesar 0,699776 yang berarti jika kepemilikan manajemen bernilai 1 maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,699776 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.
- Nilai koefisien regresi untuk kepemilikan institusional sebesar 0,478805 yaitu jika kepemilikan institusional bernilai 1 maka nilai perusahaan meningkat sebesar 0,478805 sedangkan nilai variabel independen lainnya tetap tidak berubah.
- Komite independen memiliki nilai koefisien regresi sebesar 3,938247, artinya jika komite

independen bernilai 1 maka nilai perusahaan meningkat sebesar 3,938247 dengan asumsi nilai variabel independen lainnya konstan.

Model regresi dalam penelitian ini menggunakan variabel independen berganda, maka penelitian ini menggunakan Adjusted R-Squared untuk mengetahui seberapa baik variabel independen menjelaskan variabel dependen.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji Adjusted R-Squared

Effects Specification			
Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.382130	Mean dependent var	2.055357
Adjusted R-squared	0.268197	S.D. dependent var	3.008000
S.E. of regression	2.573209	Akaike info criterion	4.874409
Sum squared resid	933.6180	Schwarz criterion	5.376475
Log likelihood	-382.4504	Hannan-Quinn criter.	5.078172
F-statistic	3.353977	Durbin-Watson stat	1.345983
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Data sekunder yang diolah

Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai adjusted R-square adalah 0,268197. Nilai tersebut berarti bahwa seluruh variabel bebas dapat menjelaskan 26,82% variabel terikat, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

4.5.2 Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji F pada tabel 7 terlihat bahwa nilai probabilita F sebesar 0,000002. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.5.3 Uji Parsial (Uji t)

Berikut hasil pengujian signifikansi t yang diperoleh dari model ini:

Tabel 8
Hasil Uji Parsial (*t-Test*)

Dependent Variable: NP?
Method: Pooled Least Squares
Date: 01/21/18 Time: 11:13
Sample: 2010 2016
Included observations: 7
Cross-sections included: 24
Total pool (balanced) observations: 168

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.72498	6.204709	2.212027	0.0286
KM?	0.699776	0.486812	2.437466	0.0153
KI?	0.478805	0.216431	2.212283	0.0286
DKI?	3.938247	2.892458	2.361557	0.0175

Sumber: Data sekunder yang diolah

- Hasil pengujian pada Tabel 8 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajemen nilai perusahaan menghasilkan nilai t statistik sebesar 2,437466 dan nilai p sebesar 0,0153 (kurang dari 0,05). Nilai p lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_2 diterima, artinya kepemilikan

- manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Hasil pengujian pada Tabel menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional menghasilkan nilai t statistik sebesar 2,212283 dan nilai p sebesar 0,0286 (kurang dari 0,05) untuk nilai perusahaan. Nilai p lebih kecil dari 0,05 maka H_0

ditolak dan H_3 diterima, artinya kepemilikan manajemen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil pengujian pada Tabel 8 menunjukkan bahwa komite independen menghasilkan nilai t statistik sebesar 2,361557 dan nilai p sebesar 0,0157 (kurang dari 0,05) untuk variabel nilai perusahaan.
4. Nilai *p-value* lebih kecil dari 0,05 maka dengan H_0 ditolak dan H_4 diterima yang berarti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.1 Kesimpulan

1. Dari tahun 2014 hingga 2020, kepemilikan saham manajemen, kepemilikan saham institusional dan wali amanat mempengaruhi nilai perusahaan pertambangan;
2. Kepemilikan saham manajemen mempengaruhi nilai perusahaan tambang dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2020;
3. Dari tahun 2014 hingga 2020, kepemilikan saham institusional mempengaruhi nilai perusahaan pertambangan;
4. Dampak komite independen terhadap nilai perusahaan pertambangan 2014 hingga 2020;

5.2 Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan pertambangan, sehingga hasil pengujian tidak dapat mencerminkan respon seluruh perusahaan di pasar modal;
2. Penelitian ini hanya menggunakan mekanisme internal corporate governance untuk mempengaruhi nilai perusahaan.

5.3 Saran

1. Diharapkan dapat dilakukan penelitian lebih lanjut pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil pengujian dapat mencerminkan seluruh perusahaan di pasar modal, serta menambah variabel independen dan siklus penelitian;
2. Sebagai perusahaan sampel dalam penelitian ini, tetap perlu diperhatikan mekanisme tata kelola internal perusahaan. Hal ini dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan dewan direksi yang independen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Peneliti masa depan harus dapat menggabungkan mekanisme tata kelola perusahaan eksternal ketika memprediksi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham dan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *JurnalBuletin Studi Ekonomi*, Vol. 18, No. 2.
- Agoes, Sukrisno & Ardana, I Cenik. 2009. *Etika Bisnis dan Profesi Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*. Jakarta: Salemba Empat.
- Antari, Dewa Ayu Prati Praidy & Dana, I Made. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *E Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol. 2, No.3.
- Barde, Ibrahim Magaji & Hamidu, Ibrahim. 2015. Corporate Governance and Market Value of Firm in the Nigerian Chemical and Paints Industry. *Proceedings of 11th International Business and Social Science Research Conference 8 - 9 January, 2015*, Crowne Plaza Hotel, Dubai, UAE, ISBN: 978-1-922069-70-2.
- Bukhori, Iqbal&Raharja. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2010). *Diponegoro Journal of Accounting*.
- Bursa Efek Indonesia. 2016. Melalui <http://www.idx.co.id> [15/09/16]
- Cooper, Donald R & Schindler, Pamela S. 2006. *Metode Riset Bisnis*. Volume 2. Edisi 9. Jakarta: PT Media Global Edukasi.
- Debby et al. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm Value: Empirical Study of Listing Banking on Indonesia Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review (GBR)*, Vol. 3, No. 4.
- Gamal, Merza. 2007. Melalui www.kabarindonesia.com/berita.php?pil=10&dn=20070410175326 [29/02/16]

- Harahap, Sofyan Syafri. 2011. *Teori Akuntansi*. Edisi Revisi Cet-12. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hariati, Isnin & Rihatiningtyas, Yeny Widya. 2015. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII Universitas Sumatera Utara*, Medan.
- Husnan, Suad. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Yogyakarta: Unit Penerbitan dan Percetakan STIM-YKPN.
- Jensen. M. C and Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kelima. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Mahendra, Alfredo. 2011. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Pascasarjana Universitas Udayana.
- Noviawan, Ridho Alief & Septiani, Aditya. 2013. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan terhadap Kinerja Keuangan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol, 2, No. 3. Hal. 1, ISSN (Online): 2337-3806.
- Nugrahanti, Yeterina Widi & Novia, Shella. 2012. Pengaruh Struktur Kepemilikan sebagai Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perbankan. *Jurnal Manajemen*, Vol. 11, No. 2.
- Puteri, Paramitha Anggia & Rohman, Abdul. 2012. Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Mekanisme Corporate Governance terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1, No. 2, Hal. 1-14.
- Republik Indonesia. Pedoman Tata Kelola Perusahaan (*Code of Corporate Governance*) PT Bursa Efek Indonesia Versi 1.0 2011.
- Sadasiha, Yulia Gea & Hadiprajitno, P. Basuki. 2014. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property, Real Estate dan Building Construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 3, Hal: 1-15, ISSN (Online): 2337-3806.
- Scott, William R. 2009. *Financial Accounting Theory 5th Edition*. Canada: Pearson Prentice Hall.
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang*, ISSN 2252-6765.
- Sutedi, Adrian. 2012. *Good Corporate Governance*. Jakarta: Sinar Grafika.
- Utomo, Arsanto Teguh & Rahardjo. 2014. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 3, ISSN (Online): 2337-3806.
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya Dilengkapi Aplikasi Eviews*. Edisi Ketiga. Ekonisia: Yogyakarta.