

THE EFFECT OF INDEPENDENT COMMISSIONER, MANAGERIAL OWNERSHIP AND INSTITUTIONAL OWNERSHIP ON FIRM VALUE OF MINING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING 2014-2016

Yusnita Octafilia dan Agustina Salim

Program Studi S1 Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Pelita Indonesia
Jalan Jend. A. Yani No.78-88 No. Telp (0761) 24418 Pekanbaru 28127

Email : yusnita.octafilia@lecturer.pelitaindonesia.ac.id dan agustina96.salim@gmail.com

ABSTRACT

The aim of this study is to determine the effect of independent commissioner managerial ownership and institutional ownership on firm value of mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The type of data is secondary data in the form of the company's financial statements and annual report. The population is all mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2014-2016. This study uses purposive sampling method in which from 41 population becomes 34 selected companies as sample. The data analysis used is multiple regression. The results of this study show that independent commissioner has negative effect on the firm value, managerial ownership has no effect on firm value and institutional ownership has positive effect on the firm value. The coefficient of determination in this study is 0,099 it shows that 9,9% of the variations that occur in the firm value is affected by independent commissioner, managerial ownership, and institutional ownership and the 90,1% as its remaining is influenced by other variables which are not included in this research.

Keywords : *independent commissioner managerial ownership, institutional ownership and firm value.*

PENGARUH DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2014-2016

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap biaya utang pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan dan laporan tahunan perusahaan. Sedangkan populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014-2016. Pemilihan sampel perusahaan menggunakan metode purpose sampling dimana dari 41 populasi perusahaan menjadi 34 perusahaan yang terpilih. Alat analisis data yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan : Dewan Komisaris Independen berpengaruh signifikan negatif terhadap Nilai Perusahaan, Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Koefisien determinasi dalam penelitian ini sebesar 0,099 menunjukkan bahwa 9,9% dari variasi yang terjadi dalam nilai perusahaan dipengaruhi oleh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional serta nilai perusahaan dan sisanya 90,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

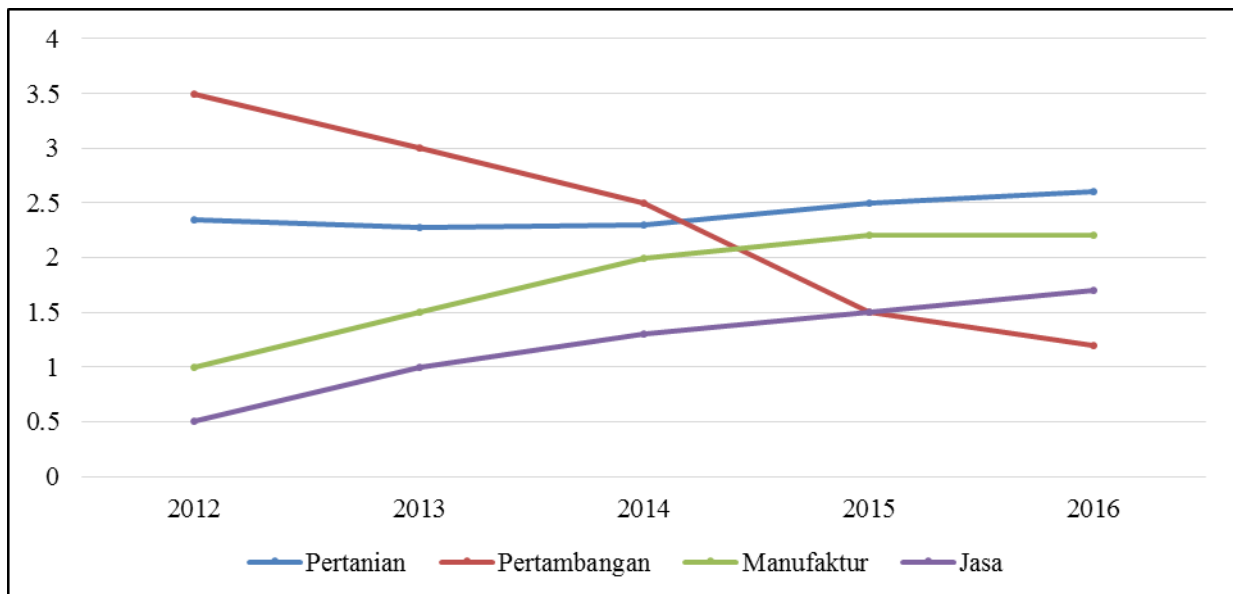
Kata Kunci : dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Suatu perusahaan sebagai entitas ekonomi tentunya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Dimana tujuan jangka pendek perusahaan memperoleh laba secara maksimal dengan sumber daya yang ada dan tujuan jangka panjang untuk meningkatkan kemakmuran pihak-pihak yang berkaitan dengan aktivitas perusahaan, seperti *shareholder* dan *stakeholder*. Salah satu cara untuk meningkatkan kemakmuran pihak-pihak yang bersangkutan tersebut, antara lain dengan meningkatkan nilai perusahaan (*firm value*). Dimana nilai perusahaan (*firm value*) akan tergambarkan dari harga saham perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya, tingginya nilai perusahaan (*firm value*) dapat memancing ketertarikan investor untuk melakukan investasi di perusahaan itu. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tersebut dianggap memiliki prospek yang bagus dan menjanjikan untuk jangka panjang.

Nilai perusahaan (*firm value*) merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas pemegang saham yang beredar dan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham dan probabilitas. Kebijakan yang diambil manajemen perusahaan dalam upaya peningkatan kemakmuran pemegang saham, menjadikan investor berkepentingan dalam analisis nilai perusahaan, sebab analisis nilai perusahaan akan memberikan informasi yang bermanfaat kepada investor dalam menilai proyek perusahaan di masa yang akan datang dalam menghasilkan keuntungan (Keown, 2010).

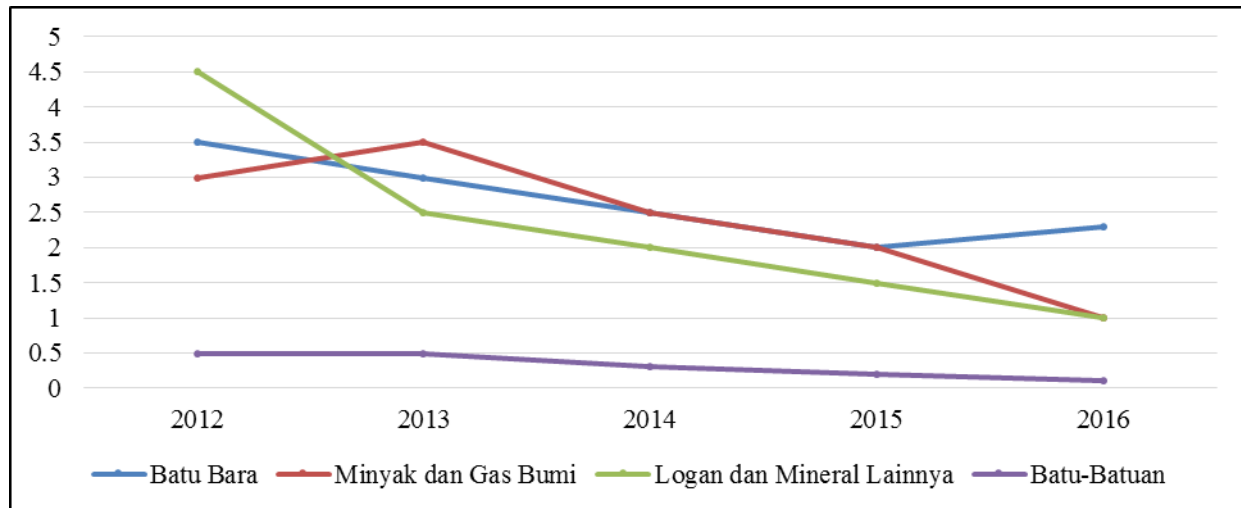
Upaya memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) sangat penting bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan (*firm value*) berarti juga memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham yang merupakan hal penting yang harus dicapai oleh manajemen perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat disebut juga memaksimalkan harga saham perusahaan suatu perusahaan. Meskipun perusahaan memiliki tujuan-tujuan yang lain, namun memaksimalkan harga saham adalah tujuan yang paling penting bagi perusahaan (Brigham dan Houston, 2011). Adapun penurunan dan peningkatan harga saham terjadi setiap waktu. Berikut adalah grafik yang menunjukkan peningkatan dan penurunan harga saham yang terjadi di seluruh perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia yaitu;



Sumber: Windra, 2017

Gambar 1. Kondisi Harga Saham Seluruh Perusahaan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Gambar 1 merupakan keadaan harga saham seluruh perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012 sampai dengan 2016. Gambar tersebut menunjukkan perkembangan harga saham yang mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya terutama perusahaan pertambangan yang mengalami penurunan setiap tahunnya. Dari gambar diatas dapat kita lihat pada perusahaan pertambangan mengalami penurunan yang cukup tajam setiap tahunnya. Berikut ini adalah grafik perkembangan harga saham per sektor perusahaan pertambangan dari tahun 2012 sampai dengan 2016.

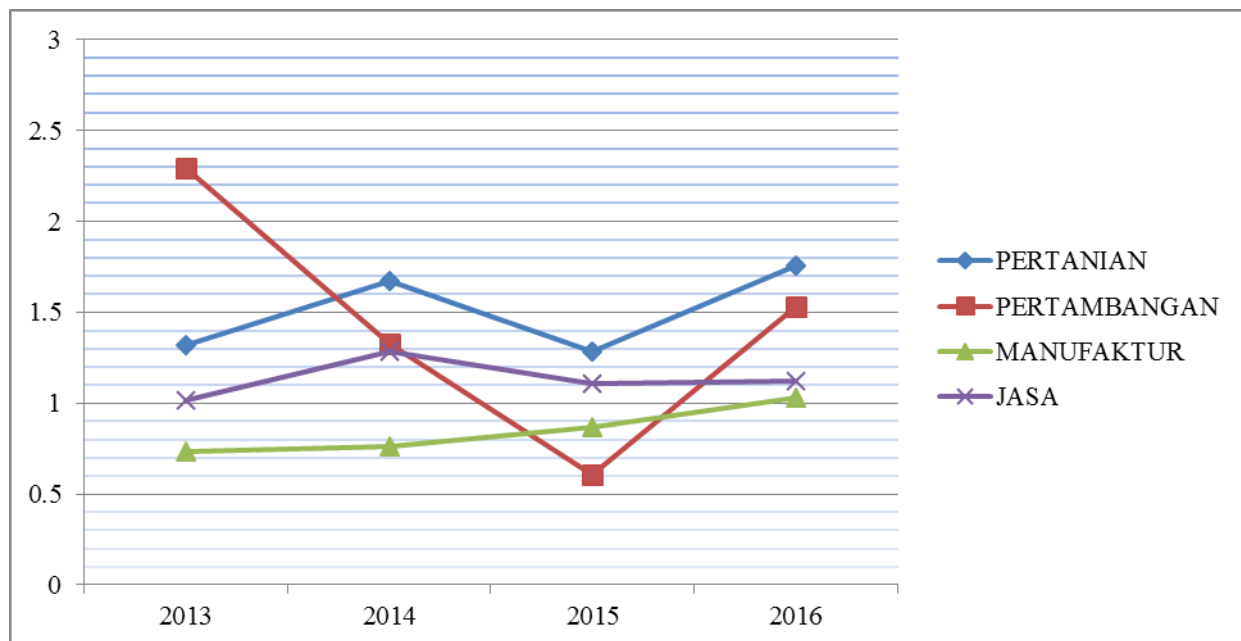


Sumber: Windra, 2017

Gambar 2. Kondisi Harga Saham per Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016

Gambar 2 menunjukkan perkembangan harga saham perusahaan pertambangan yang lebih spesifik. Gambar tersebut menunjukkan kondisi perusahaan pertambangan yang sudah go public dari tahun ke tahun mengalami penurunan di setiap sektor.

Harga saham yang mengalami penurunan tentunya juga akan menyebabkan nilai perusahaan (*firm value*) menurun. Nilai perusahaan (*firm value*) di sektor pertambangan mengalami penurunan dan kenaikan selama tahun 2013 sampai 2016. Berikut ini adalah grafik perkembangan nilai perusahaan (*firm value*) pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 sampai 2016.



Sumber: Laporan Keuangan, 2017

Gambar 3. Kondisi Nilai Perusahaan Pertambangan di Bursa Efek Indoensia Periode 2013-2016

Gambar 3 merupakan keadaan nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI pada Tahun 2013-2016. Gambar tersebut menunjukkan bahwa kondisi nilai perusahaan pertambangan di Indonesia yang sudah go public dari tahun ke tahun mengalami pertumbuhan yang tidak stabil atau dapat dikatakan naik turun setiap tahunnya.

Peningkatan nilai perusahaan (*firm value*) dapat dicapai apabila manajemen perusahaan mampu menjalin hubungan kerja sama yang baik dengan pihak lain seperti *shareholder* dan *stakeholder* dalam membuat suatu keputusan. Apabila tindakan tersebut dapat dilakukan, maka permasalahan tidak akan terjadi antara kedua belah pihak, baik pihak manajemen maupun pihak pemegang saham tersebut akan tetapi pada kondisi sesungguhnya penyatuan kepentingan kedua belah pihak tersebut sering kali ditemui masalah (Borolla, 2011).

Dimana pihak manajemen perusahaan yang dituntut untuk dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, dihadapkan pada kepentingan untuk meningkatkan kesejahteraan diri mereka masing-masing dan juga perusahaannya. Akibatnya, tidak jarang terjadinya perbedaan kepentingan tersebut menjadikan pihak manajemen memiliki tujuan lain yang mungkin bertentangan dengan tujuan umum perusahaan (Yadnyana, 2011). Karena perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham itulah yang menimbulkan Teori Keagenan (*Agency Theory*).

Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang menyatakan bahwa pemisahan kepemilikan dan kontrol dapat menciptakan masalah keagenan. Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (*agency cost*). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi *agency cost*, diantaranya dengan adanya kepemilikan saham oleh manajemen dan kepemilikan saham oleh institusional (Permanasari, 2010).

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam hal ini adalah untuk menganalisis dan mengetahui Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan tentang konsep hubungan kontraktual antara pihak principals dan pihak agents. Pihak principal adalah pihak yang memberikan mandat kepada pihak lain, yaitu agent. Dimana agent melakukan semua kegiatan atas nama principal dalam kapasitasnya pengambil keputusan (Sinkey, 1992:78; Jensen dan Smith, 1984:7). Dalam hubungan keagenan manajer sebagai pihak yang memiliki akses langsung terhadap informasi yang ada di perusahaan, memiliki asimetris informasi terhadap pihak eksternal perusahaan, seperti kreditor dan investor. Dimana ada informasi yang tidak diungkapkan oleh pihak manajemen kepada pihak eksternal perusahaan, termasuk investor.

Hubungan keagenan merupakan hubungan antara pihak prinsipal (*principal*) dengan pihak agen (*agent*) dimana agen bertindak atas nama dan untuk kepentingan pihak prinsipal dan atas tindakannya (*actions*) tersebut agen mendapat imbalan tertentu. Pihak prinsipal adalah para pemegang saham sedangkan yang dimaksud pihak agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan. Terjadinya hubungan keagenan dikarenakan adanya kontrak perjanjian antara satu atau lebih orang sebagai pemilik (*principal*) yang mengangkat seorang agen (*the agent*) dan agen tersebut diberikan kewenangan untuk membuat keputusan untuk menjalankan suatu usaha. Jika kedua belah pihak mempunyai kepentingan untuk memaksimalkan keuntungan masing-masing, maka dipastikan bahwa agen tidak akan selalu melakukan apa yang diinginkan oleh pihak prinsipal. Perbedaan kepentingan tersebut mengarah kepada tiga asumsi dasar sifat dasar manusia yang dijelaskan oleh Eisenhardt (1989), yaitu: (1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*). (2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*). (3) Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*).

Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut maka, seorang manajer sebagai manusia akan bertindak opportunistic, yaitu mengutamakan kepentingan dirinya sendiri (Firhat, 2012). Maka manajer sebagai manusia kemungkinan besar akan melakukan tindakan-tindakan yang bersifat opportunistic, yaitu tindakan yang cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya dan pemegang saham akan cenderung tertarik pada hasil keuangan yang bertambah atau investasi mereka didalam perusahaan (Bernandhi, 2013).

Calon investor akan mengantisipasi adanya kedua biaya tersebut ditambah kerugian yang masih muncul meskipun sudah ada *monitoring* dan *bonding*, yang disebut *residual loss*. Antisipasi atas ketiga biaya yang didefinisikan sebagai biaya agensi (*agency cost*) ini nampak pada harga saham yang terdiskon saat perusahaan menjual sahamnya. Konflik kepentingan antar agen sering disebut dengan *agency problem*. Hubungan antar agen terjadi pada satu orang atau lebih disebut *principals*, mengangkat satu atau lebih orang lain disebut agen. Untuk bertindak atas nama pemberi wewenang dan memberikan kekuasaan dalam pengambilan keputusan. *Agency problem* biasanya terjadi antara manajer dan pemegang saham atau antara *Stackholder* dan *stockholder* (Sartono, 2010). Adapun yang Jensen dan Meckling menjelaskan biaya keagenan (*agency cost*) adalah penjumlahan dari: (1) *The monitoring expenditures by the pricipal*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh *pricipal* untuk melakukan *monitoring* terhadap kinerja dalam perusahaan tersebut. (2) *The bonding exprenditures by the agent*, yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak melakukan hal-hal yang menyimpang dan merugikan *principal*. (3) *The residual loss*, yaitu biaya yang timbul karena adanya hubungan keagenan yang mengurangi tingkat kemakmuran *pricipal* maupun agen.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal adalah pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik dimasa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin melalui perubahan dalam volume perdagangan

saham. Dengan demikian hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar (Maulana, 2014).

Teori sinyal adalah Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Teori sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Perusahaan dengan prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan mengusahakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya, yang berarti mencari investor baru untuk berbagi kerugian (Brigham dan Houston, 2011).

Secara formal, pengaruh pemberian sinyal berasumsi bahwa terdapat asimetri (ketidakseimbangan) informasi antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Diasumsikan bahwa pihak manajemen sedang mempertimbangkan penambahan pendanaan jangka panjang dan akan mengeluarkan obligasi atau menerbitkan saham biasa. Pihak manajemen akan berkeinginan untuk memiliki sekuritas yang dinilai terlalu tinggi jika perusahaan bertindak atas kepentingan pemegang saham saat ini. Dengan kata lain, perusahaan akan melakukan emisi saham biasa jika perusahaan meyakini saham biasa yang ada saat ini terlalu tinggi dan akan menerbitkan utang jika perusahaan meyakini bahwa saham dinilai terlalu rendah (Muryati dan Suardikha, 2014).

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Brigham dan Gapensi menjelaskan suatu nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran para pemegang saham juga tinggi. Kekayaan para pemegang saham dan perusahaan dapat dilihat dari harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset perusahaan (Muryati dan Suardikha, 2014).

Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Harga saham dan nilai perusahaan mengikhtisarkan penilaian kolektif investor tentang seberapa baikkah keadaan suatu perusahaan, baik kinerja saat ini maupun prospek masa depan. Oleh karena itu, peningkatan harga saham mengirimkan sinyal positif dari investor kepada manajer. Nilai perusahaan bergantung pada peluang untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya untuk menarik modal (Brealey, Myers dan Marcus, 2008).

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar, karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham secara maksimal apabila harga saham suatu perusahaan tersebut meningkat. Untuk mendapatkan nilai perusahaan yang baik, pada umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris di perusahaan (Nurlela dan Islahudin, 2008). Nilai Perusahaan juga dapat dijadikan sebagai cerminan dari kinerja perusahaan yang dicerminkan dari harga saham yang dibentuk melalui permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga jual dari perusahaan yang akan dibayar oleh seorang investor seandainya suatu perusahaan akan dijual (Sartono, 2010).

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen (*Board independent*) adalah komisaris yang tidak mempunyai ikatan bisnis atau hubungan keluarga dengan pemegang saham maupun direksi. Kepentingan manajer dan pemegang saham dapat diselaraskan oleh adanya dewan komisaris, karena mereka mewakili mekanisme internal utama untuk mengawasi perilaku yang mengeksploitasi peluang atau keuntungan jangka pendek dan mengabaikan keuntungan jangka panjang manajemen, hal ini dapat dilihat dari perspektif teori agensi (Askara, 2013). Tugas komisaris utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan dewan komisaris. Fungsi dewan komisaris menurut KNKG (2006), sebagai berikut: (1) Dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. (2) Untuk hal yang diperlukan perusahaan, dewan komisaris dapat memberikan sanksi pemberhentian sementara kepada anggota.

Komisaris independen merupakan se-mua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansial dalam perusahaan. Independensi dewan komisaris diukur dari pro-sentase komisaris independen terhadap total dewan komisaris yang ada. Komisaris independen yang memiliki sekurang-kurangnya 30%) dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti telah memenuhi pedoman GCG guna menjaga independensi, pengambilan keputusan yang efektif, tepat, dan cepat (Veronica, 2013).

Komisaris Independen adalah dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen serta tidak memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Pasal 1 angka 1 UU No.1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas menyatakan : "Komisaris adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus serta memberikan nasihat kepada direksi dalam menjalankan perseroan". Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi.

Kepemilikan Manajerial

Berdasarkan teori Jensen dan Meckling menjelaskan bahwa pemisahan kepemilikan saham dan pengawasan suatu perusahaan akan menimbulkan masalah atau benturan terhadap kepentingan antara para pemegang saham dan pihak manajemen. Benturan tersebut akan meningkat seiring dengan peningkatan keinginan pihak manajemen. Struktur kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen yang secara aktif terlibat di dalam pengambilan keputusan. Pengukurannya dapat dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki pihak manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Bernandhi, 2013).

Dalam asumsi utama teori keagenan menjelaskan bahwa tujuan pihak principal dan tujuan pihak agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan untuk kepentingan pribadinya sendiri, misalnya berusaha untuk memperoleh bonus setinggi mungkin. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah suatu kondisi di mana pihak manajer mengambil bagian dalam struktur modal di perusahaan atau dengan kata lain pihak manajer tersebut berperan ganda sebagai manajer sekaligus pemegang saham didalam perusahaan tersebut. Dalam laporan keuangan, keadaan ini dipresentasikan oleh besarnya persentase kepemilikan yang dimiliki pihak manajer perusahaan. Karena cukup tersedianya informasi mengenai hal ini, maka catatan atas laporan keuangan perusahaan harus menyertakan informasi ini (Wida dan Suartana, 2014).

Dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan bertindak dengan mempertimbangkan segala resiko yang akan terjadi serta memotivasi dirinya sendiri untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan (direksi dan komisaris). Kinerja dan motivasi karyawan perusahaan dapat ditingkatkan dengan adanya kepemilikan manajerial, hal ini disebabkan oleh manajer yang akan lebih memikirkan dengan baik setiap tindakan yang akan dilakukannya (Prastuti dan Budiasih, 2015).

Kepemilikan Institusional

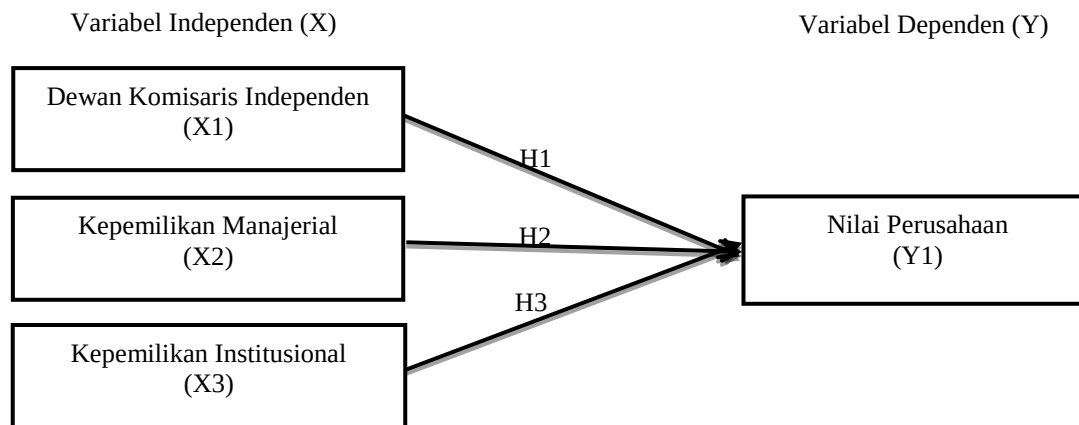
Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham suatu perusahaan oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal sehingga keberadaannya memiliki arti penting bagi pemantauan manajemen. Dengan adanya monitoring tersebut maka pemegang saham akan semakin terjamin kemakmurannya, pengaruh kepemilikan institusional yang berperan sebagai agen pengawas ditekan oleh investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal (Bernandhi, 2013).

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan memanfaatkan informasi, serta dapat mengatasi konflik keagenan karena dengan meningkatkan kepemilikan institusional maka segala aktivitas perusahaan akan diawasi oleh pihak institusi atau lembaga. Investor institusional dianggap sebagai pihak yang efektif dalam melakukan pengawasan setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer (Wida dan Suartana, 2014).

Kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah oleh institusi yang terdapat pada perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku opportunistik. Investor institusional 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 (Mutmainah, 2015).

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, kerangka pemikiran yang akan digunakan didalam penelitian ini mengenai "Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (Firm Value) pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016. Kerangka pemikirannya sebagai berikut:



Sumber: Windra, 2017

Gambar 4. Kerangka Pemikiran

Dengan Kerangka Pemikiran yang ada maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₂: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H₃: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan didalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Pertambangan yang terdapat di Indonesia dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014-2016. Sedangkan metode sampel yang akan digunakan didalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu merupakan teknik penentuan sampel dengan memilih sumber data berdasarkan kriteria-kriteria serta berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini digunakan dua variabel, yaitu variabel bebas (*Independent Variable*) yang merupakan variabel yang mempengaruhi variabel lain, terdiri dari Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Insititusional. Ada juga variabel terikat (*Dependent Variable*) yang merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain yaitu Nilai Perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ini digunakan untuk memberikan deskripsi tentang data variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini, data yang dilihat jumlah data, nilai minimum, nilai maksimum, dan nilai rata-rata.

Uji Asumsi Klasik

Pada saat penelitian dengan menggunakan analisis regresi berganda, maka penguji perlu melakukan uji asumsi klasik agar pendugaan tidak bias. Asumsi tersebut adalah asumsi normalitas, multikolinearitas, Autokorelasi, dan Heteroskedastisitas. Pengujian ini perlu dilakukan karena adanya konsenskuesi yang mungkin terjadi jika asumsi tidak bisa dipenuhi.

Uji Normalitas adalah alat uji yang digunakan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi, variabel independen dan dependen atau keduanya mempunyai distribusit normal atau tidak. Dalam melakukan uji normalitas, dapat dilihat dari penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik diagonal pada grafik *normal P-P Plot of regression standardized residual* atau dengan uji *one sample Kolmogorov Smirnov*. Untuk dasar pengambilan keputusan, suatu data dikatakan normal jika ada penyebaran titik-titik disekitara garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, dan atau nilai KSZ dari pengujian ini lebih besar dari 0,05 dengan uji *one sample Kolmogorov Smirnov*.

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi hubungan korelasi antara variabel independen dan model regresi. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variable independennya (Ghozali, 2011). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi terjadi atau tidaknya multikolinearitas adalah dengan menghitung nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), model regresi dikatakan tidak terdapat multikolinearitas apabila $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$.

Uji autokorelasi ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi antara kesalahan pada saat ini (t) dengan kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$). Model yang baik adalah yang tidak memiliki autokorelasi. Dan untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi maka akan digunakan uji Durbin-Watson, dan pengambilan keputusan yang digunakan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011) :

Tabel 1. Pengambilan Keputusan Ada atau Tidaknya Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak Menyakinkan	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4-dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak Menyakinkan	$4-du \leq d \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tolak	$du - d < 4 - du$

Sumber : Ghozali, 2011

Tujuan dari uji heterokedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Dalam melakukan uji heterokedastisitas, terdapat beberapa metode yaitu dengan melihat penyebaran data pada grafik *scatterplot* atau dengan uji Statistik *Glesjer*. Data dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y pada grafik *scatterplot* dan/atau nilai signifikansi dari pengujian ini lebih besar dari 0,01 dengan uji Statistik *Glesjer*.

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda dengan menggunakan aplikasi spss. Analisis regresi berganda ini digunakan untuk mengetahui bagaimana arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Hasil analisis regresi berupa koefisien untuk masing-masing variabel independen. Pemilihan model penelitian didasari dari penelitian oleh Maulana (2014) dengan beberapa modifikasi. Adapun persamaan regresi berganda yang akan digunakan adalah $PBV = a + \beta_1 PDKI + \beta_2 MAN + \beta_3 INST + e$.

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat, maka dilakukan pengujian terhadap hipotesis yang diajukan dengan melakukan pengujian secara simultan menggunakan uji F. dan pengujian secara parsial menggunakan uji t.

Uji F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Dikatakan secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat apabila $F_{tabel} < F_{hitung}$ pada $\alpha = 5\%$.

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menjelaskan proporsi variabel dependen yang mampu dijelaskan oleh variasi variabel independen. nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Banyak peneliti menggunakan nilai *Adjusted R square* saat mengevaluasi model regresi yang terbaik (Ghozali, 2011).

Uji t digunakan untuk menguji signifikansi hubungan antara variabel bebas (X) secara parsial berpengaruh nyata atau tidak terhadap variabel terikat (Y). Dikatakan variabel bebas secara parsial berpengaruh terhadap variabel terikat apabila $t_{tabel} < t_{hitung}$ pada $\alpha = 5\%$.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan dengan tujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi dari variabel yang diteliti. Dalam deskripsi statistik ditunjukkan angka minimum, maksimum, rata-rata dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil analisis statistik deskriptif ini disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	102	,09000	3,99000	1,1272549	,83949791
Dewan Komisaris Independen	102	,00000	1,00000	,4312694	,18552135
Kepemilikan Manajerial	102	,00000	,65721	,0551168	,13405954
Kepemilikan Institusional	102	,00000	,96856	,5606693	,25559830
Valid N (listwise)	102				

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Tabel diatas menunjukkan bahwa jumlah data (Valid N) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 102 sampel yang berasal dari *annual report* dan laporan keuangan yang dipublikasi oleh perusahaan sektor pertambangan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

Dalam penelitian ini variable dependennya adalah Nilai Perusahaan (PBV). Nilai Perusahaan (PBV) merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun dari perusahaan didirikan sampai dengan saat ini. Dalam memproksikan nilai Perusahaan, penulis menggunakan rumus PBV. Dari table 4 diatas dapat dilihat nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016, dengan nilai maksimum/ tertinggi adalah 3,99, dimiliki oleh PT. SMR Utama Tbk pada tahun 2016 yang menunjukkan bahwa Nilai Perusahaan (PBV) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut adalah sebesar 3,99% sedangkan nilai minimum/ terendah adalah 0,09 dimiliki oleh PT. Bumi Resource Tbk pada tahun 2014 dan nilai tengah/ mean sebesar 1,1272 dengan standar deviasi sebesar 0,8395.

Variabel independen adalah variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependen atau terikat. Variable independen pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah Dewan komisaris independen (PDKI). Dewan komisaris independen (PDKI) adalah anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan anggota dewan komisaris lainnya, direksi atau pemegang saham lainnya atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak. Dewan Komisaris Independen menurut Christiantie dan Christiawan (2013) dapat diukur dengan menggunakan indikator persentase anggota dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh anggota dewan komisaris perusahaan. Dari table 4 diatas dapat dilihat Dewan Komisaris Independen pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, nilai maksimum/ tertinggi adalah 1,00 dimiliki oleh PT. Ratu Prabu Energi Tbk dan PT. Cakra Mineral Tbk pada tahun 2014-2016 yang menunjukkan dewan komisaris independen (PDKI) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut adalah sebesar 100% sedangkan nilai minimum/ terendah adalah 0,00 dimiliki oleh PT. Mitrabara Adiperdana Tbk pada tahun 2014-2016 yang menunjukkan dewan komisaris independen (PDKI) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut adalah sebesar 0 % dan nilai tengah/ mean adalah 0,4313 dengan standar deviasi sebesar 0,1855.

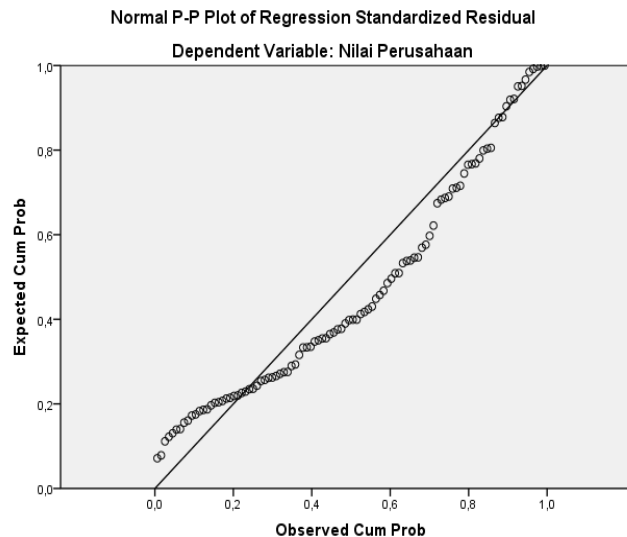
Variable independen kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Manajerial (MAN). Kepemilikan Manajerial (MAN) adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen suatu perusahaan (direksi dan komisaris). Dari table 4 diatas dapat dilihat Kepemilikan Manajerial pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, nilai maksimum/ tertinggi adalah 0,657 dimiliki oleh PT. Citatah Tbk pada tahun 2014-2016 yang menunjukkan kepemilikan manajerial (MAN) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut adalah sebesar 65% sedangkan nilai minimum/ terendah adalah 0,00 dimiliki oleh PT. Ratu Prabu Energi Tbk, Bara Jaya Internasional Tbk, Benakat Integra Tbk, Bumi Resource Tbk, Cita Mineral Investindo Tbk, Cakra Mineral Tbk, Darma Henwa Tbk, Central Omega Resource Tbk, Elnusa Tbk, Surya Esa Perkasa Tbk, Garda Tujuh Buana Tbk, Vale Indonesia Tbk, Mitrabara Adiperdana Tbk, Medco Energi Internasional Tbk, Samindo Resource Tbk, J Resource Asia Pasifik Tbk, SMR Utama Tbk yang menunjukkan kepemilikan manajerial (MAN) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut adalah sebesar 0% dan nilai tengah/ mean adalah 0,0551 dengan standar deviasi sebesar 0,1341.

Variable independen ketiga yang digunakan dalam penelitian ini adalah Kepemilikan Institusional (INST). Kepemilikan Institusional (INST) adalah besarnya jumlah oleh institusi yang terdapat pada perusahaan. Dari table 4 diatas dapat dilihat Kepemilikan Institusional pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016, nilai maksimum/ tertinggi adalah 0,968 dimiliki oleh PT. Cita Mineral Investindo Tbk pada tahun 2014-2016 dan PT. Cakra Mineral Tbk pada tahun 2015 yang menunjukkan kepemilikan institusional (INST) yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan tersebut adalah sebesar 97% sedangkan nilai minimum/ terendah adalah 0,00 dimiliki oleh PT. J Resource Asia Pasifik Tbk dan PT. Perdana Karya Perkasa Tbk pada tahun 2014-2016 dan nilai tengah/ mean adalah 0,5607 dengan standar deviasi sebesar 0,2556.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Beberapa metode uji normalitas yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik diagonal pada grafik *normal P-P Plot of regression standardized residual* atau uji *one sample Kolmogorov Smirnov* dengan nilai $KSZ > 0,05$



Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018
Gambar 5. Grafik Normal Probability Plot

Dengan melihat tampilan grafik normal *Probability plot* diatas, menunjukkan titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Maka dapat disimpulkan mode regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji normalitas dengan grafik dapat menyesatkan kalau tidak berhati-hati secara visual kelihatan normal, padahal secara statistik bisa sebaliknya. Oleh karena itu, dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *kolmogrov-smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan, jika nilai *Asymp Sig. (2 tailed)* lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) maka berarti data terdistribusi secara normal. Hasil pengujian normalitas dengan uji statistik non-parametrik *kolmogrov-smirnov* (K-S) dapat dilihat pada Tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Uji Normalitas Data Menggunakan Kolmogorov-Smirnov (K-S)

Unstandardized Residual		
N		102
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,78474959
Most Extreme Differences	Absolute	,130
	Positive	,130
	Negative	-,089
Kolmogorov-Smirnov Z		1,310
Asymp. Sig. (2-tailed)		,065

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Adapun hasil dari uji statistik non-parametrik *kolmogrov-smirnov* (K-S) menunjukkan nilai 1,310 dengan nilai *Asymp Sig. (2 tailed)* 0,065. Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai *Asymp Sig. (2 tailed)* lebih besar dari 0,05 ($> 0,05$) yang berarti data terdistribusi secara normal atau data memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (Independen) maka diperlukan suatu pengujian, yaitu uji multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolonieritas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Suatu model regresi yang bebas dari multikolonieritas apabila mempunyai nilai *Tolerance* besar dari 0,10 (10%) dan *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih kecil dari 10.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Correlations			Collinearity Statistics	
	Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)					
Dewan Komisaris Independen	-,294	-,228	-,219	,869	1,150
Kepemilikan Manajerial	,019	,067	,063	,739	1,354

Kepemilikan Institusional	,244	,206	,196	,736	1,360
---------------------------	------	------	------	------	-------

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat diketahui nilai *Tolerance* yang dihasilkan oleh variabel dewan komisaris independen sebesar 0,869, kepemilikan manajerial sebesar 0,739 dan kepemilikan institusional sebesar 0,736. Hal ini berarti nilai *Tolerance* dari ketiga variabel tersebut besar dari 0,10 ($>10\%$) sedangkan nilai VIF yang dihasilkan oleh variabel dewan komisaris independen 1,150, kepemilikan manajerial sebesar 1,354 dan kepemilikan institusional sebesar 1,360. Hal ini berarti nilai VIF dari ketiga variabel tersebut kecil dari 10 (<10). Dengan demikian dapat disimpulkan penelitian ini tidak terdapat multikolonieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

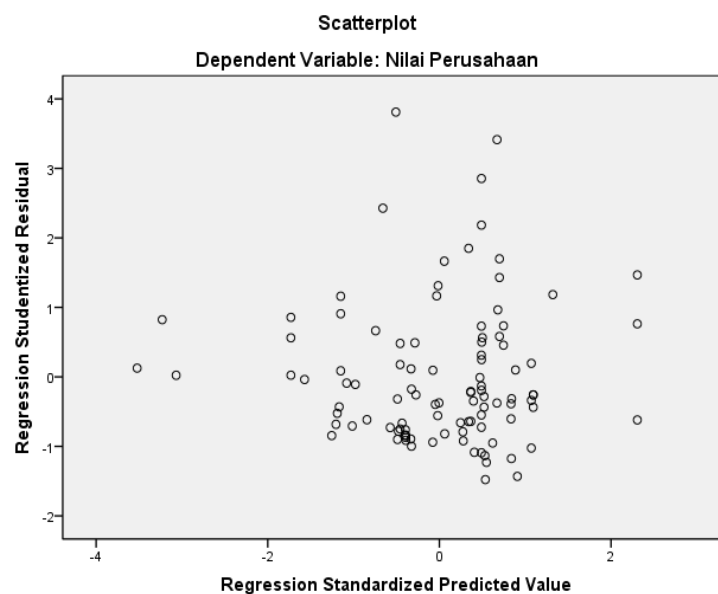
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,355 ^a	,126	,099	,79667052	2,080

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat diketahui nilai d (Durbin-Watson) hitung sebesar 2,080 dan nilai du yang diperoleh dari tabel distribusi Durbin-Watson $\alpha = 5\%$ dengan $n =$ banyak sampel = 98 dan $k =$ jumlah variabel independen = 3, maka diperoleh nilai $-du$ sebesar 1,7345. Adapun nilai $4-du$ ($4 - 1,7345$) adalah sebesar 2,2655. Dengan demikian hasil uji autokorelasi pada penelitian ini menunjukkan $du(1, 7345) < d(2, 080) < 4-du(2,2655)$. Maka, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan dengan pengamatan yang lainnya. Model regresi yang baik adalah jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda (heteroskedastisitas). Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan residualnya. Apabila pola pada grafik ditunjukkan dengan titik-titik menyebar secara acak (tanpa pola yang jelas) serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterpskedastisitas pada model regresi. Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan scatterplot. Apabila tidak terdapat pola yang teratur, maka model regresi tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas.



Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Gambar 6. Uji Heteroskedastisitas

Dengan melihat tampilan grafik scatterplot di atas, terlihat hasil pengujian heteroskedastisitas mengenai pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap

nilai perusahaan pada perusahaan pertmbangan tahun 2014-2016 tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hasil penelitian dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Adapun hasil uji dengan grafik scatterplot memiliki kelemahan cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil plotting. Semakin sedikit jumlah pengamatan, maka semakin sulit menginterpretasikan hasil grafik, oleh sebab itu dibutuhkan uji statistik yang lebih menjamin keakuratan hasil. Uji statistik yang dipakai pada penelitian ini ada uji glejser dimana uji ini dilakukan dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen lainnya. Adapun hasil uji glejser pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 6 berikut ini:

Tabel 6. Uji Glesjer

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,576	,223		2,587	,011
	Dewan Komisaris Independen	-,269	,288	-,098	-,933	,353
	Kepemilikan Manajerial	,756	,433	,200	1,746	,084
	Kepemilikan Institusional	,169	,228	,085	,742	,460

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Berdasarkan hasil uji diatas diketahui nilai signifikan variabel dewan komisaris independen sebesar 0,353, kepemilikan manajerial sebesar 0,084 dan kepemilikan institusional sebesar 0,460. Hal ini berarti nilai signifikansi ketiga variabel tersebut di atas 0,01 ($> 0,01$) yang berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dengan kata lain semua variabel pada penelitian ini memiliki sebaran varian yang sama atau homogen.

Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*Multiple Regression Analysis*). Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji hubungan antara variabel dependen Nilai Perusahaan terhadap variabel independen Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional. Berikut tabel hasil regresi linear berganda:

Table 7. Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1,138	,354	
	Dewan Komisaris Independen	-1,061	,458	-,234
	Kepemilikan Manajerial	,456	,688	,073
	Kepemilikan Institusional	,752	,362	,229

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Adapun model persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = 1,138 - 1,061 PDKI + 0,456 MAN + 0,752 INST + e$$

Dengan persamaan diatas maka, arti dari persamaan regresi tersebut adalah sebagai berikut. Nilai konstanta (a) sebesar 1,138 menunjukkan bahwa Dewan komisaris independen (PDKI), Kepemilikan manajerial (MAN) dan Kepemilikan institusional (INST) ada pengaruhnya terhadap kenaikan Nilai perusahaan (PBV) sebesar 1,138 dengan kata lain jika variabel independen dianggap konstan, maka agresivitas pajak adalah 1,138.

Variabel PDKI memiliki nilai konstanta (a) dengan arah negatif sebesar -1,061. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan sebesar 0,01 dari variabel Dewan Komisaris Independen (PDKI) akan menyebabkan penurunan terhadap variabel Nilai Perusahaan (PBV) sebesar 1,061 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dari model regresi lain tetap.

Variabel MAN memiliki nilai konstanta (a) dengan arah positif sebesar 0,456. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan sebesar 0,01 dari variabel Kepemilikan manajerial (MAN) akan menyebabkan kenaikan terhadap kenaikan Nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,456 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dan model regresi adalah tetap.

Variabel INST memiliki nilai konstanta (a) dengan arah positif sebesar 0,752. Hal ini menunjukkan bahwa kenaikan sebesar 0,01 dari variabel Kepemilikan institusional (INST) akan menyebabkan kenaikan

terhadap Nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,752 dengan asumsi bahwa variabel bebas lain dan model regresi adalah tetap.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

Jika koefisien determinasi sama dengan nol, maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika besarnya koefisien determinasi mendekati angka 1, maka variabel independen berpengaruh sempurna terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan model ini, maka kesalahan pengganggu diusahakan minimum sehingga (R^2) mendekati 1, sehingga perkiraan regresi akan lebih mendekati keadaan yang sebenarnya. Berikut ini hasil tabel 8 hasil uji determinasi:

Tabel 8. Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,355 ^a	,126	,099	,79667052

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Uji Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh simultan variabel independen yaitu dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Maka, analisis yang digunakan adalah dengan uji F yang didapatkan melalui analisis Anova adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Uji Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8,981	3	2,994	4,717	,004 ^a
Residual	62,199	98	,635		
Total	71,180	101			

Sumber: Data Olahan SPSS 19, 2018

Berdasarkan Tabel 9 maka dapat dilihat hasil uji F atau Anova yaitu F_{hitung} sebesar 4,717 dengan nilai probabilitas signifikansi 0,004 yang nilainya lebih kecil dari 0,05 dimana dengan nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 3$, $df_2 = 102$ dan $\alpha = 0,05$ adalah sebesar 2,70 yang berarti $F_{hitung} > F_{tabel}$ (4,717 > 2,70). Maka, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh secara simultan (bersama-sama) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV).

Uji Statistik t (t-test)

Uji ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh variabel independen secara individu dalam menerangkan variabel dependen. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui apakah ada perbedaan yang terjadi antara variabel-variabel uji terhadap kelompok uji. Hipotesis dapat diterima dan ditolak dengan melihat kriteria sebagai berikut:

Tabel 10. Uji Signifikan Secara Parsial

NO	Variabel Penelitian	Nilai t hitung	Sig.	t tabel	Kesimpulan
1	Dewan Komisaris Independen	-2,315	0,023	1,984	Berpengaruh Negatif Signifikan
2	Kepemilikan Manajerial	0,663	0,509	1,984	Tidak Berpengaruh
3	Kepemilikan Institusional	2,080	0,040	1,984	Berpengaruh Signifikan

Sumber: Data Olahan, 2018

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar -2,315 lebih besar dari t_{tabel} 1,984 dengan tingkat nilai signifikansi 0,023 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis dapat diterima. Artinya dewan komisaris independen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 0,663 lebih besar dari t_{tabel} 1,984 dengan tingkat nilai signifikansi 0,509 lebih besar dari 0,05, maka hipotesis dapat diterima. Artinya kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} sebesar 2,080 lebih besar dari t_{tabel} 1,984 dengan tingkat nilai signifikansi 0,040 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis dapat diterima. Artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Berpengaruh negatifnya Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan (PBV) disebabkan penambahan anggota dewan komisaris independen mungkin hanya sekedar pemenuhan ketentuan formalitas perusahaan dalam menjalankan GCG (Good Corporate Governance) selain itu kegiatan pengawasan yang dilakukan dewan komisaris independen belum mampu mengurangi *agency problem* dalam perusahaan.

Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suardika (2014) dan Nugrahati (2014) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (*firm value*) dan hasil penelitian yang dilakukan Askara (2013) dan Kusumaningtyas 2015. Hal ini menunjukkan bahwa dengan semakin banyaknya anggota komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak menjamin dalam peningkatan nilai perusahaan. Dengan adanya dewan komisaris dalam perusahaan hanya untuk formalitas sebagai pemenuh kewajiban pada peraturan yang ditetapkan pemerintah sehingga pelaksanaan belum maksimal dan dengan adanya dewan komisaris belum menjamin kinerja perusahaan itu akan membaik.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Hal ini berarti dalam teori agensi (*agency theory*) kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi *agency problem* dikarenakan pihak manajer memiliki saham dalam perusahaan memiliki kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham. peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai. Para manajer memiliki kepentingan yang cenderung dipenuhinya dibandingkan dengan pencapaian tujuan perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Kusumaningtyas (2015) selain konflik antara pemegang saham dengan manajer, Rata-rata jumlah saham yang dimiliki oleh manajer menunjukkan jumlah yang kecil dan hal tersebut menggambarkan besarnya risiko manajer sebagai seorang pemegang saham sebatas pada jumlah saham yang dimiliki. Kebijakan manajer yang sekaligus seorang pemegang saham akan berbeda dengan manajer tanpa kepemilikan saham perusahaan. Namun manajer yang sama-sama memiliki saham perusahaan tapi dengan jumlah saham yang berbeda, satu manajer memiliki saham yang besar dan manajer yang lainnya dengan saham yang kecil akan memiliki kebijakan yang berbeda pula.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Wida dan Suartana (2014), Isti'adah (2015). Dalam penelitian ini mereka menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Muryati dan Suardikha (2014) dan Nugraha (2014) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan yang dimiliki manajerial dalam suatu perusahaan sangat kecil.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Hal ini berarti dengan menggunakan teori agensi (*agency theory*) dengan adanya pengawasan yang ketat dari pihak investor institusional, akan meningkatkan kinerja manajemen untuk menunjukkan kinerja sebuah perusahaan yang lebih baik dan dapat mencegah terjadinya kecurangan yang akan dilakukan oleh manajer dan dengan adanya pengawasan yang ketat dapat membuat kinerja perusahaan menjadi baik. Dengan adanya tindakan *monitoring* yang dilakukan terhadap pihak manajemen dapat menjaga kinerja perusahaan tetap baik.

Menurut Wida dan Suartana (2014) peningkatan kepemilikan institusional membawa dampak pada semakin kuatnya tingkat pengendalian yang dilakukan pihak pemegang saham atas perilaku manajer yang ditujukan untuk mengurangi *agency cost* dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut pada akhirnya mengarah pada berbagai upaya untuk mengurangi tingkat kecurangan serta penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen sebagai bentuk tindakan oportunistiknya.

Adanya kepemilikan institusional pada perusahaan pertambangan terbukti memenuhi prinsip *accountability* dan *fairness*. Terpenuhinya prinsip *accountability* dan *fairness* terbukti memberikan gambaran perusahaan yang positif di mata investor sehingga meningkatkan permintaan akan saham perusahaan. Permintaan saham perusahaan akan berdampak pada kenaikan harga saham dan hal ini mencerminkan terjadi peningkatan nilai perusahaan (Sianturi dan Ratnaningsih, 2016).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Muryati (2014) dan Ratnaningsih (2016). Dalam penelitian ini mereka menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Namun penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Nugrahati dan Dewi (2014) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan (*firm value*) pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2016.

Berdasarkan penelitian dan pengumpulan data yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa Variabel Pertama Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Hal ini menunjukkan bahwa banyaknya dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan tidak memengaruhi tingginya nilai perusahaan akan tetapi sebaliknya.

Variabel Kedua Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi ketidakselarasan kepentingan antara manajemen dengan pemilik atau pemegang saham sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Variabel Ketiga Kepemilikan Institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*). Hal ini menunjukkan bahwa apabila perusahaan memiliki kepemilikan institusional yang tinggi maka pengawasan terhadap kinerja perusahaan juga tinggi sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Adapun Keterbatasan yang ditemukan oleh peneliti dalam penelitian ini, adalah Penelitian ini tidak dapat mencapai keseluruhan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) lingkup populasi penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama tiga tahun yakni dari tahun 2014 sampai dengan 2016. Dimana penelitian ini menggunakan 102 sample perusahaan pertambangan dengan 3 data perusahaan yang outliner.

Penelitian ini hanya menggunakan variabel Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional hanya dapat menjelaskan 9,9% sedangkan sisanya 90,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Saran dari peneliti yang dapat dipertimbangkan Penelitian ini menggunakan variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional yang merupakan bagian dari *good corporate governance*. Disarankan kepada peneliti selanjutnya memperhatikan faktor-faktor lain dari *good corporate governance* atau dapat menambahkan variabel independen baru untuk penyempurnaan penelitian ini.

Periode waktu pengamatan dalam penelitian ini adalah 3 (Tiga) Tahun (2014 sampai dengan 2016). Disarankan kepada peneliti selanjutnya agar menambah atau memperpanjang periode waktu penelitian tersebut agar lebih terlihat konsistensi dari variabel-variabel penelitian yang digunakan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor pertambangan sebagai sampel penelitian. Disarankan kepada peneliti selanjutnya dapat memisahkan sampel perusahaan pertambangan sesuai dengan jenisnya sehingga dapat diperoleh hasil penelitian yang lebih spesifik dan atau menggunakan sampel perusahaan sektor lainnya sehingga dapat mengetahui pengaruh perbedaan dari sektor yang berbeda.

DAFTAR RUJUKAN

- Agus, Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi* (4th ed). Yogyakarta: BPPE.
- Anggitasari, Niyanti dan Siti Mutmainah. 2012. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi*. Journal Accounting Vol. 1 (2) Universitas Diponegoro.
- Askara, Husin. 2013. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2009-2011)*. Naskah Publikasi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Surakarta
- Bernandhi, Riza. 2013. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Borolla. 2011. *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Prestasi. Vol.7, No.1, Ambon.
- Brealey, Myers, dan Marcus, 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*, Jilid 1, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Christiantie, Jane dan Yulius Jogi Christiawan. 2013. *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Reputasi KAP Terhadap Aktivitas Manajemen Laba dalam Business Accounting Review* Vol. 1.
- Dewi, Laurensia Chintia dan Yeterina Widi Nugrahanti. (2014). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011–2013)*. Jurnal Akuntansi Vol. 18, No.1, PP 64-80
- Firhat, Muhammad. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Publik Terhadap Nilai Perusahaan dengan Firm Size sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada*

- Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*). Jurnal. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Ghozali, Imam. 2011. *"Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss"*. Semarang : Badan Penerbit Undip.
- Isti'adah, Ummi., 2015. *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Nominal Vol. 4, No. 2, hal. 57-72.
- Keown, Arthur J, dkk. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governace Indonesia*.
- Kusumaningtyas, Titah Kinanti. 2015. *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Sri-Kehati*. Julna Ilmu dan Riset. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya
- Maulana, Fahry. 2014. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Falkultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang
- Muryati, Ni Nyoman, Tri Sariri dan Suardika, I Made Sadha, 2014. *Pengaruh Corporate Governance pada Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi. Udayana.
- Nugraha, Bramantya Adi. 2014. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Debt to Equity Ratio, dan Return on Assets Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2012*. Jurnal. Universitas Diponegoro. Semarang
- Nurlela dan Islahuddin. 2008. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta)*. Simposium Nasional Akuntansi XI.23-24 Juli 2008. Pontianak
- Permanasari Ika, Wien.2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Universitas Diponegoro: Semarang.
- Prastuti, Ni Ketut. dan Budiasih, I.G.A.N. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Pada Nilai Perusahaan dengan Moderasi Corporate Social Responsibility*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 13.1 (2015): 114-129.
- Sianturi, Fifi Irawaty. dan Dewi Ratnanigsih. 2015. *Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance(GCG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2015)*. Jurnal Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya Yogyakarta Jalan Babarsari 43-44, Yogyakarta
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. 1 angka 1 UU No.1 Tahun 1995, Tentang Perseroan Terbatas.
- Wardoyo dan Veronica, T. R. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Dinamika Manajemen. Vol. 4, No. 2, pp:132-149
- Wida, Ni Putu P. D. Dan I Wayan Suartana. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Nilai Perusahaan*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014):575-590.
- Windra, Herlina. 2016. *Pengaruh Probabilitas, Leverage, Dewan Komisaris Indepeden dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015)*. Jurnal Akuntansi Universitas Riau
- Yadnyana, I Ketut, dkk. (2010). *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan manufaktur yang go public*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol.15, No.1 Januari 2011, hlm. 58–65
<http://www.idx.co.id>.