



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN,
DIREKSI INDEPENDEN, DAN KOMITE AUDIT SEBAGAI
MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN TERBUKA YANG TERCATAT
DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2008)**

TESIS

**JEFRY HEZRON LUMBAN TOBING
0706195882**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
JULI 2010**

**PERPUSTAKAAN PUSAT
UNIVERSITAS INDONESIA**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Jefry Hezron Lumban Tobing

NPM : 0706195882

Tanda Tangan : 

Tangga : 30 Juli 2010

HALAMAN PENGESAHAN

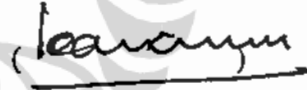
Tesis ini diajukan oleh

Nama : Jefry Hezron Lumban Tobing
NPM : 0706195882
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen, Direksi Independen, dan Komite Audit Sebagai Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Terbuka yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2008)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Prof. Dr. Sukrisno Agoes



Penguji : Dr. Chaerul D. Djakman

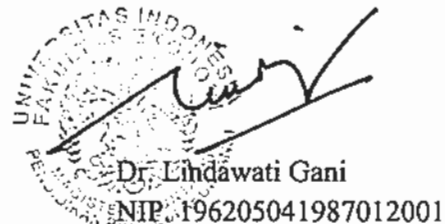


Penguji : Dr. Jan Hoesada



Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 30 Juli 2010

Mengetahui,
Ketua Program



Dr. Lindawati Gani
NIP. 196205041987012001

KATA PENGANTAR

Di dalam nama Tuhan Yesus Kristus Yang Maha Pengasih dan Maha Penyayang. Tiada kata yang layak terucap selain syukur kepada Yang Maha Kuasa karena-Nya lah pada akhirnya tesis ini selesai.

Penulis mengucapkan terima kasih tiada hingga kepada:

1. Dr. Lindawati Gani selaku Ketua Program Studi MAKSI-PPak FE UI.
2. Dosen Pembimbing, Bapak Prof. Dr. Sukrisno Agoes, MM., Ak., yang telah bersedia memberikan waktu dan pikirannya dalam membimbing saya menyelesaikan tesis ini.
3. Bapak Prof. Dr. Apollo Daito SE., MSi., Ak., yang baru saja saya kenal dan juga membimbing saya dalam menyelesaikan tesis ini, serta memberi ilmu yang sangat banyak walaupun hanya dalam waktu singkat.
4. Dosen Penguji, Bapak Dr. Chaerul D. Djakman S.E., Ak., MBA dan Bapak Dr. Jan Hoesada, Ak., MM. yang telah memberikan kritik dan saran untuk perbaikan tesis ini.
5. Orang Tua yang tercinta yang selalu memberi semangat dan doa
6. Teman-teman MAKSI UI F/2007-1.
7. Calon isteri saya, Lamtiur Malau, terima kasih atas dukungan doa dan semangatnya.
8. Teman-teman Remaja Naposo HKBP Immanuel Kelapa Gading yang selalu memberi inspirasi dalam mengerjakan segala sesuatu di dalam Tuhan.

Ucapan terima kasih juga penulis ucapkan kepada seluruh pihak yang tak bisa disebutkan satu persatu yang telah turut andil dalam penyelesaian tesis ini. Semoga Tuhan Yang Maha Kuasa memberikan berkat dan sukacita didalam segala hal. Pada akhirnya penulis sadar bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan, namun demikian inilah hasil yang penulis bisa persembahkan kepada rekan-rekan dan dunia penelitian. Semoga penulis bisa menyempurnakannya di lain kesempatan dan semoga hasil penelitian ini bermanfaat bagi berbagai pihak.

Jakarta, 20 Juli 2010

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jefry Hezron Lumban Tobing
NPM : 0706195882
Program Studi : Magister Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen, Direksi Independen, dan Komite Audit sebagai Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 30 Juli 2010
Yang Menyatakan



(Jefry Hezron Lumban Tobing)

ABSTRAK

Nama : Jefry Hezron Lumban Tobing
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul : Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen, Direksi Independen, dan Komite Audit sebagai Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Terbuka Yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2008)

Tesis ini membahas pengaruh variabel proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, dan komite audit yang merupakan mekanisme dari tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini adalah penelitian deskriptif analitis, dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari berbagai sumber. Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, dan komite audit, secara simultan maupun parsial tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diambil dari nilai PBV. Sementara variabel kontrol yang adalah ukuran perusahaan memberikan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci:

Dewan Komisaris Independen, Direksi Independen, Komite Audit, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

Name : Jefry Hezron Lumban Tobing
Study Program : Magister of Accounting
Title : Effect of Proportion of Independent Commissioners,
Independent Directors and Audit Committee as a Mechanism
of Corporate Governance on Firm Value
(Study on Public Company listed in the Indonesia Stock
Exchange in Year 2008)

The focus of this study is to investigate the effect of proportions of independent commissioners, independent directors and audit committee which is a corporate governance mechanism on firm value. This is an analytical descriptive research, using secondary data obtained from various sources. The conclusion of this study is the proportion of independent commissioners, independent directors and audit committee, simultaneously and partially does not affect the firm value taken from the PBV ratio. While firm size as control variables, gives a negative significant effect on firm value.

Key words:

Independent Commissioners, Independent Directors, Audit Committee, Firm Value

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
ABSTRAK	vi
ABSTRACT.....	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xii
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	5
1.5 Batasan Penelitian	5
1.6 Sistematika Penulisan.....	6
2 TINJAUAN PUSTAKA.....	7
2.1 Tata Kelola Perusahaan.....	7
2.1.1 Pengertian Tata Kelola Perusahaan.....	7
2.1.2 Tujuan Tata Kelola Perusahaan.	9
2.1.3 Prinsip – prinsip Tata Kelola Perusahaan.....	10
2.1.4 Peraturan Terkait Tata Kelola Perusahaan.....	13
2.2 Direksi dan Dewan Komisaris.....	13
2.2.1 Struktur Tata Kelola.....	13
2.2.2 Direksi.....	15
2.2.2.1 Regulasi Terkait Direksi.....	16
2.2.2.2 Direksi Independen.....	17
2.2.3 Dewan Komisaris.....	18
2.2.3.1 Regulasi Terkait Dewan Komisaris.....	19
2.2.3.2 Komisaris Independen.....	20
2.3 Komite Audit.....	22
2.4 Nilai Perusahaan.....	24
2.5 Penelitian Terdahulu.....	26
3 METODE PENELITIAN	31
3.1 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis.....	31
3.1.1 Direksi Independen.....	31
3.1.2 Dewan Komisaris Independen.....	32
3.1.3 Komite Audit.....	33
3.2 Model Penelitian	34

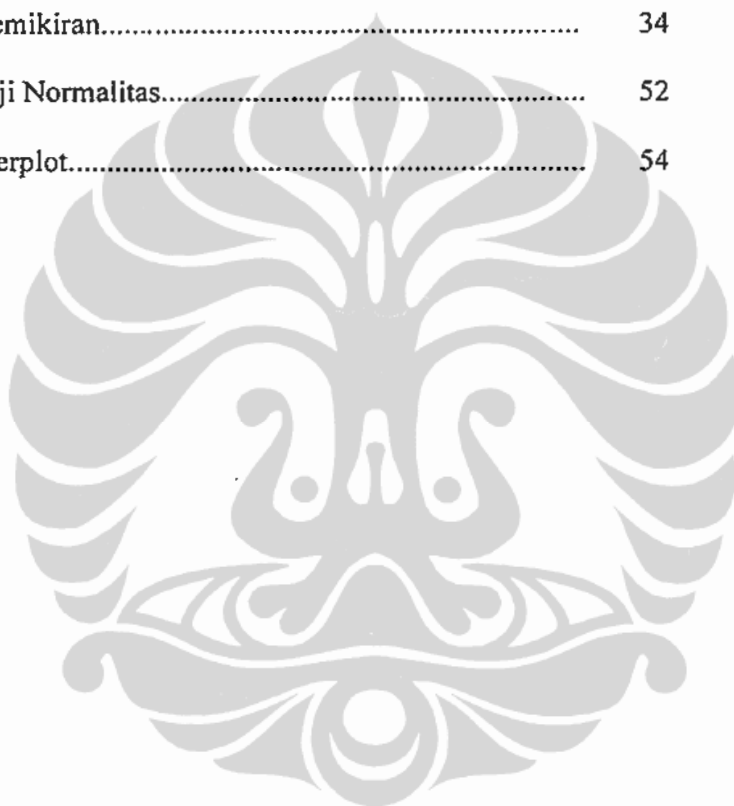
3.3	Prosedur Pengumpulan Data.....	34
3.4	Populasi dan Sampel.....	35
3.5	Operasional Variabel Penelitian	36
3.5.1	Variabel Kontrol... ..	36
3.5.1.1	Ukuran Perusahaan.....	36
3.5.2	Variabel Dependen (Terikat).....	36
3.5.2.1	Nilai Perusahaan (PBV).....	37
3.5.3	Variabel Independen (Bebas).....	37
3.5.3.1	Direksi Independen.....	37
3.5.3.2	Proporsi Dewan Komisaris Independen.....	38
3.5.3.3	Komite Audit.....	38
3.6	Analisis Data	42
3.6.1	Uji Asumsi Klasik.....	42
3.6.2	Uji Hipotesis.....	45
4.	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1	Gambaran Obyek Penelitian.....	47
4.2	Data Outlier.....	47
4.3	Statistik Deskriptif	49
4.4	Uji Asumsi Klasik	50
4.4.1	Uji Normalitas	50
4.4.2	Uji Multikolinieritas	52
4.4.3	Uji Heteroskedastisitas.....	53
4.4.4	Ringkasan Uji Asumsi Klasik.....	55
4.5	Uji Hipotesis.....	55
4.5.1	Hasil Uji F	55
4.5.2	Hasil Uji t	57
5.	KESIMPULAN DAN SARAN.....	61
5.1	Kesimpulan.....	61
5.2	Implikasi Penelitian.....	63
5.3	Keterbatasan Penelitian.....	64
5.4	Saran.....	65
	DAFTAR REFERENSI	66

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Ringkasan Beberapa Penelitian Terdahulu.....	28
Tabel 3.1	Operasional Variabel.....	40
Tabel 4.1	Prosedur Perolehan Sampel.....	48
Tabel 4.2	Klasifikasi Sampel Berdasarkan Sektor Usaha.....	48
Tabel 4.3	Statistik Deskriptif	49
Tabel 4.4	Hasil Uji Normalitas	51
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinieritas.....	53
Tabel 4.6	Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	54
Tabel 4.7	Ringkasan Uji Asumsi Klasik.....	55
Tabel 4.8	Hasil Uji F.....	56
Tabel 4.9	Model Summary.....	57
Tabel 4.10	Hasil Uji t.....	57

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	CG Watch 2007.....	2
Gambar 2.1	<i>One Tier System</i> atau Sistem Satu Tingkat.....	14
Gambar 2.2	Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam <i>Two Tier System</i> yang diadopsi oleh Indonesia.....	15
Gambar 3.1	Kerangka Pemikiran.....	34
Gambar 4.1	Plot Hasil Uji Normalitas.....	52
Gambar 4.2	Grafik Scatterplot.....	54



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan
Lampiran 2 Coefficient Table
Lampiran 3 Korelasi antara variabel



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Seperti yang kita ketahui, tujuan utama perusahaan didirikan adalah untuk meningkatkan laba perusahaan dan menambah keuntungan pemegang saham. Selain itu perusahaan atau organisasi memiliki tujuan lain yang berbeda sesuai dengan lingkup industrinya, yang dapat kita lihat dari visi dan misi perusahaan tersebut. Demi tercapainya tujuan tersebut, maka perusahaan harus membuat suatu kerangka kerja, serta dibutuhkan pengelolaan perusahaan yang mampu bekerja secara efektif dan efisien untuk tercapainya tujuan tersebut.

Suatu instrumen dibuat untuk mendukung tujuan perusahaan, yang kita kenal dengan *Good Corporate Governance* atau Tata Kelola Perusahaan. Instrumen ini berperan memastikan atau menjamin bahwa manajemen dilaksanakan dengan baik. Dimana dengan manajemen yang baik akan dapat mengembangkan organisasi untuk mencapai keberhasilan organisasi atau perusahaan (Lestariningsih, 2008). Instrumen *corporate governance* diakui sebagai salah satu elemen penting dalam memperbaiki efisiensi dalam perusahaan serta menata hubungan yang baik antara perusahaan dengan stakeholders. Sehingga diharapkan dapat meningkatkan pertumbuhan dan keyakinan para investor yang tertarik untuk menanam modalnya pada perusahaan tersebut. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan yang ingin mempertahankan daya saingnya merupakan suatu keharusan, yang didalamnya terdapat transparansi, integritas, akuntabilitas, partisipasi dan tanggung jawab yang dilakukan pihak manajemen kepada para *stakeholder* dari perusahaan.

Di Indonesia, *corporate governance* sudah diterapkan oleh perusahaan-perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Pada 30 November 2004 didirikan Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) (*sebelumnya adalah Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance (KNKCG) yang didirikan pada tahun 1999*) melalui keputusan Menteri Koordinator Perekonomian RI No. KEP-49/M.EKON/11/TAHUN 2004, yang merupakan dampak adanya kelemahan dalam penerapan GCG di Indonesia, serta karena rendahnya pemahaman akan arti penting penerapan prinsip-prinsip dalam GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kesetaraan dan kewajaran. Pada tahun 2007

dilakukan pembaharuan Undang-undang Perseroan Terbatas yang dimaksudkan untuk mendukung terselenggaranya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) di kalangan dunia usaha, sehingga tercipta iklim usaha yang kondusif (Mochtar, 2007). Prinsip-prinsip dasar dari tata kelola perusahaan yang baik (GCG), pada dasarnya bertujuan untuk menjadi pendukung kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pada tahun 2007, *Credit Lyonnais Securities Asia* (CLSA) dan *Asian Corporate Governance Association* (ACGA) merilis hasil kajiannya dalam *Corporate Governance Watch 2007* dimana Indonesia berada dalam peringkat terakhir dari 10 negara di Asia lainnya, yaitu Hong Kong, Singapura, India, Taiwan, Jepang, Korea, Malaysia, Thailand, China, dan Filipina. Menurut kajian CLSA dan ACGA ini, Indonesia berada di peringkat terakhir dalam CGWatch adalah dikarenakan rendahnya kualitas pelaporan keuangan, masih kurangnya transparansi perusahaan, kurangnya keterlibatan investor, serta masih adanya perusahaan yang tidak setuju dengan penerapan GCG ini.

Gambar 1.1 CG Watch 2007

Figure 11

Market rankings: CG quality								
Rank	Market	Rules & practices (%)	Enforce (%)	Political & regulatory (%)	IGAAP (%)	Culture (%)	Total score (%)	2005 (%)
1	HK	60	56	73	83	61	67	69
2	Singapore	70	50	65	88	53	65	70
3	India	59	38	58	75	50	56	61
4	Taiwan	49	47	60	70	46	54	52
5	Japan	43	46	52	72	49	52	-
6	Korea	45	39	48	68	43	49	50
6	Malaysia	44	35	56	78	33	49	56
8	Thailand	58	36	31	70	39	47	50
9	China	43	33	52	73	25	45	44
10	Philippines	39	19	38	75	36	41	46
11	Indonesia	39	22	35	65	25	37	37

Source: Asian Corporate Governance Association, CLSA Asia-Pacific Markets

Riset *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) pada tahun 2002, menemukan bahwa alasan utama perusahaan menerapkan *Good Corporate Governance* adalah kepatuhan terhadap peraturan. Perusahaan meyakini bahwa implementasi *Good Corporate Governance* merupakan bentuk lain penegakan etika bisnis dan etika kerja yang sudah lama menjadi komitmen perusahaan, dan implementasi *Good Corporate Governance* berhubungan dengan peningkatan citra perusahaan. Perusahaan yang mempraktikkan *Good Corporate Governance* (GCG)

akan mengalami perbaikan citra dan berpengaruh kepada peningkatan nilai perusahaan. Hasil *survey* yang dilakukan tim McKinsey, Coombes, dan Watson (2000), memperlihatkan bahwa investor bersedia memberikan premium tinggi kepada perusahaan dengan *corporate governance* yang bagus, dan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk mendukung pelaksanaan *corporate governance*, diperlukan perangkat-perangkat organisasi/perusahaan yang diantaranya adalah Dewan Komisaris, Direksi, Komite Audit, dan lain sebagainya. Dengan adanya perangkat-perangkat tersebut, diharapkan pelaksanaan *corporate governance* berjalan dengan baik, sehingga tujuan utama perusahaan tercapai dan pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Egon Zehnder dalam FCGI (2006), Dewan Komisaris - merupakan inti dari *Corporate Governance* - yang ditugaskan untuk menjamin pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas. Pada intinya, Dewan Komisaris merupakan suatu mekanisme mengawasi dan mekanisme untuk memberikan petunjuk dan arahan pada pengelola perusahaan. Mengingat manajemen yang bertanggungjawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan - sedangkan Dewan Komisaris bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen - maka Dewan Komisaris merupakan pusat ketahanan dan kesuksesan perusahaan. Peran Dewan Komisaris ini akan lebih baik jika ada pihak independen yang dilibatkan dalam Dewan Komisaris, atau lebih dikenal dengan Komisaris Independen.

Menurut Fama dan Jensen (1983), Direksi merupakan mekanisme pengendalian internal yang bertanggung jawab dalam mengawasi tindakan *top management* dalam melakukan tindakan manipulasi laba. Direksi berperan langsung dalam menjalankan keseharian perusahaan, dan memiliki 5 (lima) tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial., seperti yang tertera dalam Pedoman GCG Indonesia oleh KNKG (2006). Dalam Faisal (2005), disebutkan bahwa ukuran dan komposisi direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktifitas pengawasan. Ukuran dan komposisi direksi juga mempengaruhi hubungan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan. Fama dan Jensen (1983) dalam Faisal (2005), menyatakan bahwa direksi independen akan lebih efektif dalam memonitor manajemen selain itu direksi independen juga lebih banyak memberikan *expert knowledge* dan nilai tambah bagi perusahaan.

Bursa Efek Indonesia juga telah mengeluarkan peraturan yang mendukung adanya direksi independen atau tidak terafiliasi seperti yang tertuang di dalam Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas Di Bursa, pada butir III.1.6. Hal ini dilakukan untuk mendukung prinsip independen dalam pelaksanaan *good corporate governance*.

Perangkat lain yang dipakai untuk mendukung terlaksananya *corporate governance* adalah Komite Audit yang merupakan bagian pendukung pelaksanaan tugas Dewan Komisaris. Dalam Pedoman GCG oleh KNKG (2006) disebutkan bahwa Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen. Keputusan Direksi Bursa Efek Jakarta (BEJ) Nomor Kep-315/BEJ/06/2000 dalam Effendi (2005) disebutkan bahwa komite audit bertugas untuk memberikan pendapat profesional yang independen kepada dewan komisaris terhadap laporan atau hal-hal yang disampaikan oleh direksi kepada dewan komisaris serta mengidentifikasi hal-hal yang memerlukan perhatian dewan komisaris. Menurut Effendi (2005) keberadaan Komite Audit sangat penting dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan, terutama dari aspek pengendalian. Pada saat ini adanya Komite Audit yang efektif merupakan salah satu aspek dalam implementasi *Good Corporate Governance*.

Penelitian yang dilakukan Cerf (1961), Shingvi and Desai (1971), serta Marwata (2001) dalam Amalia (2005), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan merupakan variabel yang paling konsisten berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan. Perusahaan besar mempunyai insentif untuk memberikan pengungkapan sukarela lebih luas dibanding perusahaan kecil. Dengan pengungkapan sukarela yang lebih luas maka akan mempengaruhi tingkat kepercayaan investor sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah dari penelitian ini yaitu:

1. Apakah mekanisme Tata Kelola Perusahaan yang diantaranya adalah komposisi dewan komisaris independen, komposisi direksi independen dan komite audit

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI pada tahun 2008?

1.3. Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah yang telah disebutkan di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh komposisi dewan komisaris independen, komposisi direksi independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI pada periode tahun 2008.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Bagi emiten yang terdaftar di BEI, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh mekanisme GCG terhadap nilai perusahaan.
2. Bagi rekan-rekan akademisi, diharapkan penelitian dapat menjadi bahan literatur mengenai pengaruh mekanisme GCG yang dalam penelitian ini adalah komposisi dewan komisaris independen, komposisi direksi independen dan komite audit, terhadap nilai perusahaan.

1.5. Batasan Penelitian

Aspek-aspek yang menjadi batasan dalam penelitian adalah bagaimana mekanisme Tata Kelola Perusahaan (GCG) yaitu komposisi dewan komisaris independen, komposisi direksi independen dan komite audit dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan akan menjadi variabel kontrol dalam penelitian. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan data yang digunakan adalah data *annual report* pada tahun 2008.

1.6. Sistematika Penulisan

Bab 1 Pendahuluan

Bab ini merupakan pengantar yang menjelaskan latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini merupakan kumpulan dari literatur yang memaparkan teori-teori pendukung dalam melakukan penelitian, serta beberapa kesimpulan dari literatur yang dipergunakan untuk menyusun hipotesis.

Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini memaparkan mengenai mengenai pengembangan hipotesis, model penelitian, prosedur pengumpulan data, pemilihan sampel, variabel penelitian, dan perumusan analisis.

Bab 4 Analisis dan Pembahasan

Bab ini mengemukakan hasil analisis data yang telah dilakukan, serta pembahasan tentang hasil analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini adalah bagian penutup dari penelitian yang berisi kesimpulan dari hasil analisis, keterbatasan dalam penelitian, serta saran yang diharapkan berguna bagi penelitian di masa yang akan datang.

BAB 2

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tata Kelola Perusahaan

2.1.1 Pengertian Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan cara perusahaan dikelola, dipantau, dan bertanggung jawab. Tidak ada definisi yang diterima secara universal mengenai tata kelola perusahaan. *Corporate Governance* sendiri diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* pada tahun 1992 yang menggunakan istilah tersebut dalam laporan mereka dan kemudian dikenal sebagai *Cadbury Report*. Menurut *Cadbury Committee*, GCG adalah sistem atau prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar terjadi keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan. Sehingga menjamin kelangsungan eksistensi perusahaan dan menjadi pertanggungjawaban kepada *stakeholders*. Dan hal ini berkaitan dengan peraturan kewenangan pemegang saham, direktur, manajer, dan pihak yang berkaitan dengan perkembangan perusahaan.

Menurut Monks dan Minow (1995), *Corporate Governance* adalah hubungan antara partisipan dalam menentukan arah dan kinerja perusahaan. Menurut OECD (*Organisation for Economic Co-operation and Development*), Tata kelola perusahaan adalah kunci untuk integritas perusahaan, lembaga keuangan dan pasar, dan pusat kesehatan kita dan stabilitas ekonomi mereka. Makalah OECD mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai suatu hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham, dan *stakeholders* lainnya. Tata kelola perusahaan juga mensyaratkan suatu struktur, sarana untuk mencapai tujuan perusahaan serta melakukan pengawasan dalam proses pencapaian tujuan perusahaan. Tata kelola perusahaan harus memberikan insentif yang tepat untuk *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan, dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang efektif, sehingga mendorong perusahaan untuk menggunakan sumber daya yang efisien.

Menurut Shleifer dan Vishny (1997) dalam Rinaningsih (2008), *corporate governance* merupakan cara atau mekanisme untuk memberikan keyakinan pada para pemasok dana perusahaan akan diperolehnya return atas investasi mereka. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2000) dalam Rinaningsih

(2008), menyatakan bahwa *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Menurut IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) (www.iicg.org, diakses pada 15 Desember 2009), konsep *corporate governance* dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholders*).

Beberapa definisi lain dari *Corporate Governance* adalah sebagai berikut:

Bank Dunia (*World Bank*) dalam Effendi (2009), mendefinisikan *good corporate governance* sebagai kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Finance Committee on Corporate Governance Malaysia mendefinisikan CG sebagai: "proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan kegiatan perusahaan kearah peningkatan pertumbuhan bisnis dan akuntabilitas perusahaan. Adapun tujuan akhirnya adalah meningkatkan kemakmuran pemegang saham dalam jangka panjang, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya."

Menurut *Australia Stock Exchange (ASE)* dalam Emirzon (2006) mendefinisikan "*corporate governance is the system which companies are direct and managed. It influences how the objectives of the company set and achieved, how risk is monitored and assessed, and how performance is optimised*".

Akhmad Syakhroza dalam Emirzon (2006) mendefinisikan *corporate governance* adalah suatu sistem yang dipakai "*Board*" untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis dan produktif.

Parkinson (1994) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut: “proses pengawasan dan kontrol yang bertujuan untuk memastikan bahwa manajemen perusahaan bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham”

Tricker (1994) menyatakan bahwa: “Tata kelola perusahaan bersangkutan dengan pengaturan suatu entitas, berbeda dengan pengelolaan bisnis dalam perusahaan. Tata kelola perusahaan membahas masalah yang dihadapi direksi, seperti interaksi dengan manajemen puncak, dan hubungan dengan pemilik dan orang lain yang tertarik dalam pengembangan perusahaan”.

Rezaee (2007) mendefinisikan CG sebagai berikut: “Tata kelola perusahaan merupakan proses yang dipengaruhi oleh hukum, peraturan, kontrak / perjanjian, dan mekanisme berbasis pasar serta *best practices* untuk menciptakan nilai pemegang saham sekaligus melindungi kepentingan pemegang saham lainnya.”

Solomon (2007) mendefinisikan CG sebagai berikut: “sistem cek dan keseimbangan, yang dilakukan secara internal maupun eksternal pada perusahaan, yang menjamin akuntabilitas perusahaan kepada semua *stakeholder*, dan memiliki tanggung jawab sosial di semua bidang kegiatan usaha.”

Dari beberapa definisi yang ada, dapat dikatakan bahwa Tata Kelola Perusahaan adalah suatu sistem yang dirancang sedemikian rupa untuk mengelola dan mengendalikan perusahaan agar dapat mencapai tujuan perusahaan, sehingga dapat menambah tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut.

2.1.2 Tujuan Tata Kelola Perusahaan

Menurut FCGI (2002), tujuan Tata Kelola Perusahaan adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*shareholders*). Dan tujuan lainnya adalah:

1. Pemenuhan tujuan strategis perusahaan berupa peningkatan nilai saham dan value perusahaan.
2. Pemenuhan tanggung jawab kepada *stakeholder* khususnya komunitas setempat.
3. Dipatuhinya kerangka yuridis yang ada.

Menurut Arifin (2002), tujuan Tata Kelola Perusahaan pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan

pihak eksternal yang meliputi investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*).

Menurut KNKG dalam Emirzon (2006), perusahaan yang telah memberikan respon mereka dengan cara menerapkan kebijakan-kebijakan dan praktik-praktik *corporate governance* yang lebih baik tidak menempatkan penerapan GCG sebagai tujuan akhir, akan tetapi perusahaan menyadari bahwa hal tersebut sangat penting untuk mencapai:

1. Peningkatan kinerja perusahaan melalui prosedur pengambilan keputusan yang lebih baik, kegiatan operasi yang lebih efisien dan pemberian layanan yang lebih baik.
2. Akses terhadap pembiayaan dengan biaya rendah bagi teknologi-teknologi baru, keahlian manajemen, pasar, dan sumber-sumber pembiayaan lainnya, yang akan meningkatkan nilai perusahaan
3. Masyarakat investor yang puas karena perusahaan memberikan dividen dan nilai perusahaan yang lebih baik atas hasil kinerja keuangan yang meningkat.
4. Kelangsungan hidup perusahaan jangka panjang dan penciptaan nilai dengan tetap mempertimbangkan kepentingan seluruh *stakeholders*.
5. Sumber pendapatan Pemerintah melalui privatisasi BUMN, serta pembayaran dividen dan pajak oleh BUMN.

Dari beberapa tujuan Tata Kelola Perusahaan yang disebutkan diatas, dapat dikatakan bahwa menciptakan nilai tambah (*added value*) pada perusahaan adalah tujuan dari *corporate governance*.

2.1.3 Prinsip – prinsip Tata Kelola Perusahaan

Menurut OECD pada tahun 2004 dalam Tim Studi Bapepam (2006), secara umum terdapat enam prinsip *corporate governance* dalam Prinsip-prinsip OECD 2004 mengenai *corporate governance*. Keenam prinsip ini menjelaskan hal-hal yang mencakup, kerangka dasar *corporate governance*, hak pemegang saham, kesetaraan perlakuan pemegang saham, peranan *stakeholders*, keterbukaan dan transparansi, serta tanggung jawab dewan komisaris.

1. *Menjamin Kerangka Dasar Corporate Governance yang Efektif*. Prinsip ini menekankan pada hal-hal untuk memastikan bahwa dasar atau basis bagi pengembangan kerangka *Corporate Governance* yang efektif. Secara umum

prinsip pertama menyatakan bahwa “*Corporate Governance* harus dapat mendorong terciptanya pasar yang transparan dan efisien, sejalan dengan perundangan dan peraturan yang berlaku, dan dapat dengan jelas memisahkan fungsi dan tanggungjawab otoritas-otoritas yang memiliki pengaturan, pengawasan, dan penegakan hukum”.

2. *Hak-hak Pemegang Saham dan Fungsi-fungsi Penting Kepemilikan Saham.* Prinsip *corporate governance* yang kedua dari OECD pada dasarnya mengatur mengenai Hak-hak Pemegang Saham dan fungsi-fungsi kepemilikan saham, seperti saham tersebut dapat dibeli, dijual ataupun ditransfer, juga berhak atas keuntungan perusahaan sebesar porsi kepemilikannya, mempunyai hak atas semua informasi perusahaan dan mempunyai hak untuk mempengaruhi jalannya perusahaan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
3. *Perlakuan yang sama terhadap Pemegang Saham.* Pada prinsip ke-3 ini ditekankan perlunya persamaan perlakuan kepada seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing. Prinsip ini menekankan pentingnya kepercayaan investor di pasar modal.
4. *Peranan Stakeholders dalam Corporate Governance.* Secara umum, prinsip ini menyatakan bahwa: “Kerangka *corporate governance* harus mengakui hak *stakeholders* yang dicakup oleh perundang-undangan atau perjanjian (*mutual agreements*) dan mendukung secara aktif kerjasama antara perusahaan dan *stakeholders* dalam menciptakan kesejahteraan, lapangan pekerjaan, dan pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainability*) dari kondisi keuangan perusahaan yang dapat diandalkan”.
5. *Keterbukaan dan Transparansi.* Pada prinsip ke-5 ini ditegaskan bahwa kerangka kerja *corporate governance* harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan perusahaan, termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan.
6. *Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Direksi.* Dalam prinsip ini dinyatakan bahwa kerangka kerja tata kelola perusahaan harus memastikan pedoman strategis perusahaan, *monitoring* yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham.

Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), dalam Pedoman Umum GCG tahun 2006, prinsip tata kelola perusahaan adalah:

1. *Transparansi*, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.
2. *Akuntabilitas*, perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
3. *Responsibilitas*, perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.
4. *Independensi*, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.
5. *Kewajaran dan Kesetaraan*, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

Menurut ICGN (*International Corporate Governance Network*) dalam Rezaee (2007), prinsip-prinsip berikut ini adalah *best practices* dalam penerapan tata kelola perusahaan:

1. *Honesty*, yang berarti selalu menyampaikan kebenaran tanpa memperhatikan konsekuensinya.
2. *Resilience*, dimana perusahaan dituntut untuk mengembangkan suatu struktur tata kelola perusahaan yang tangguh, yang dapat bertahan dan dapat pulih kembali jika perusahaan mengalami kemunduran.

3. *Responsiveness*, dimana perusahaan dituntut untuk lebih tanggap terhadap permintaan atau keinginan semua pihak yang berkepentingan dalam perusahaan.
4. *Transparency*, menuntut perusahaan untuk menyajikan informasi yang handal, transparan dan relevan bagi semua pihak dalam bahasa yang dapat dimengerti.

2.1.4 Peraturan Terkait Tata Kelola Perusahaan

Di Indonesia, sudah ada beberapa peraturan yang dibuat untuk mendukung terlaksananya tata kelola perusahaan (*corporate governance*) di Indonesia. Dibuatnya Undang-undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007 adalah untuk mendukung implementasi *Good Corporate Governance*. Pada pasal 4 dikatakan : "*Berlakunya undang-undang ini, anggaran dasar Perseroan, dan ketentuan peraturan perundang-undangan lain, tidak mengurangi kewajiban setiap Perseroan untuk menaati asas itikad baik, asas kepastian, asas kepatutan, dan prinsip tata kelola Perseroan yang baik (good corporate governance) dalam menjalankan Perseroan.*" Diperbaharunya UUPT menjadi Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas membawa perubahan penting dalam dunia usaha di Indonesia. Perubahan-perubahan ini sebaiknya dicermati semua pihak, agar kegiatan usaha perseroan dilaksanakan dalam koridor hukum yang tepat dan benar.

Dibuatnya Undang Undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, juga bertujuan untuk mendukung implementasi tata kelola perusahaan di Indonesia. Dengan diterapkannya *corporate governance* di pasar modal maka diharapkan kepercayaan investor terhadap perusahaan akan meningkat, lalu reputasi perusahaan akan meningkat, dan akhirnya akan meningkatkan kemakmuran seluruh *stakeholders*.

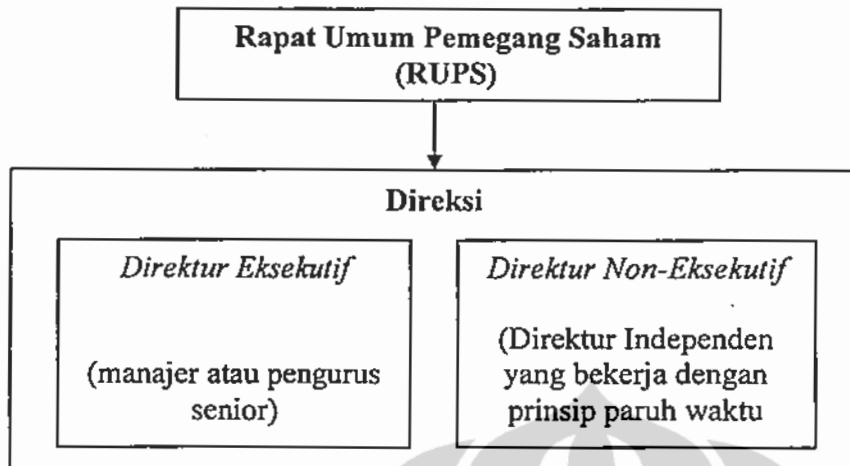
2.2 Direksi dan Dewan Komisaris

2.2.1 Struktur Tata Kelola

Dalam Warsono et al. (2009), Struktur Tata Kelola (*governance*) yang diterapkan oleh perusahaan saat ini ada dua jenis, yaitu:

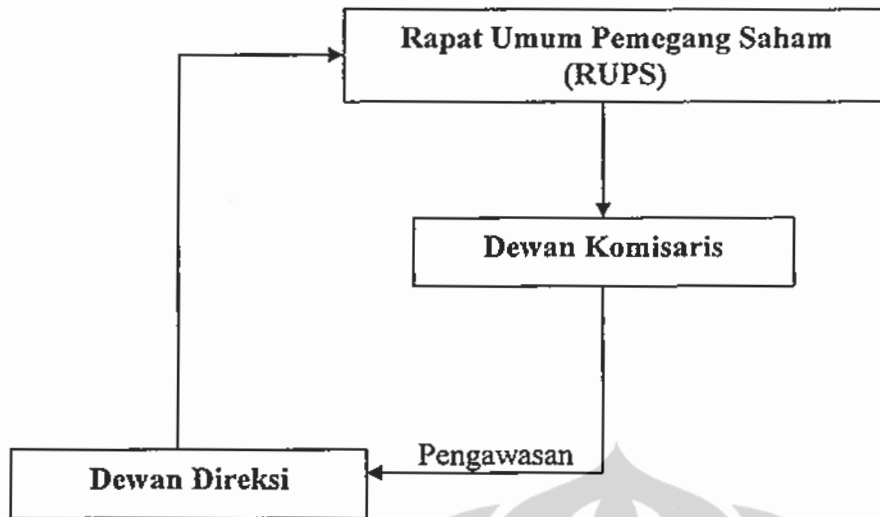
- 1) *One Tier System* atau Sistem Satu Tingkat dikenal dengan model Anglo Saxon. Sistem ini hanya mempunyai satu Direksi yang merupakan kombinasi antara manajer atau pengurus senior (Direktur Eksekutif) dan Direktur Independen yang bekerja dengan prinsip paruh waktu (Direktur Non-

Eksekutif). Negara-negara yang menganut sistem satu tingkat ini diantaranya adalah Amerika Serikat dan Inggris.



Gambar 2.1 *One Tier System* atau Sistem Satu Tingkat

- 2) *Two Tiers System* atau Sistem Dua Tingkat dikenal dengan model Kontinental Eropa. Dalam system ini ada dua dewan yang terpisah, yaitu Dewan Komisaris dan Direksi. Direksi bertugas untuk mengelola dan mewakili perusahaan di bawah pengarahannya dan pengawasan Dewan Komisaris. Dalam sistem ini, anggota Direksi diangkat dan setiap waktu dapat diganti oleh badan pengawas (Dewan Komisaris). Direksi juga harus memberikan informasi kepada Dewan Komisaris dan menjawab hal-hal yang diajukan oleh Dewan Komisaris. Sehingga Dewan Komisaris terutama bertanggungjawab untuk mengawasi tugas-tugas manajemen. Dewan Komisaris tidak boleh melibatkan diri dalam tugas-tugas manajemen dan tidak boleh mewakili perusahaan dalam transaksi-transaksi dengan pihak ketiga. Anggota Dewan Komisaris diangkat dan diganti dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Negara-negara yang menggunakan *Two Tiers System* adalah Denmark, Jerman, Belanda, dan Jepang, termasuk Indonesia.



Gambar 2.2
Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam *Two Tiers System* yang
diadopsi oleh Indonesia
Sumber: FCGI Booklet

2.2.2 Direksi

Menurut Warsono et al. (2009), Direksi adalah perangkat perusahaan yang berfungsi mengawasi manajemen perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan. Menurut COSO dalam Syakhroza (2006), Direksi hendaknya memastikan bahwa terdapat kerjasama di antara para manajer dalam mengimplementasikan dan mengupayakan manajemen resiko yang efektif sesuai bidang tanggung jawab mereka. Direksi hendaknya memantau perkembangan dan membantu manajer-manajer dalam pelaporan informasi resiko yang relevan kepada Direksi, kepada sesama manajer, dan kepada Komite Manajemen Resiko (jika ada). Direksi terutama sekali harus menjadi panutan dalam menjunjung tinggi nilai-nilai integritas dan etika, dan faktor-faktor lain dalam lingkungan internal pengawasan.

Menurut Brontas (2004) dalam Warsono et al., ada lima karakteristik yang harus dipenuhi Direksi, yaitu *independency*, *integrity*, *informed*, *involved*, dan *initiative*. Sebagai pengawas perusahaan, Direksi harus bersifat independen dan tidak boleh menjabat pada posisi lain yang dapat memicu konflik kepentingan. Selain itu, anggota Direksi dilarang mempunyai hubungan keluarga dengan sesama anggota Direksi. Brontas juga menyatakan bahwa Direksi memiliki fungsi memberi perhatian

secara bertanggungjawab (*oversight responsibility*) dan menetapkan irama perusahaan pada level atas (*setting the tone at the top*).

Menurut Pedoman Umum GCG KNKG tahun 2006, fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen resiko, pengendalian internal, komunikasi dan tanggung jawab sosial. Menurut Leblanc dan Gillies (2005) dalam Warsono et al., menyatakan bahwa pihak yang dianggap paling bertanggung jawab atas keberhasilan *Corporate Governance* adalah Direksi.

2.2.2.1 Regulasi Terkait Direksi

Dalam Effendi (2009), terdapat regulasi atau aturan terkait Direksi, yaitu:

1. Direksi dalam UU Perseroan Terbatas

Dalam Pasal 1 UU No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang dimaksud dengan direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan, sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan, serta mewakili perseroan, baik di dalam maupun di luar pengadilan, sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Pada pasal 93 ayat (1) dalam undang-undang Perseroan Terbatas, yang dapat diangkat menjadi anggota direksi adalah orang perseroan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya pernah:

- dinyatakan pailit;
- menjadi anggota direksi atau anggota dewan komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perseroan dinyatakan pailit; atau
- pernah dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan Negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan.

Pada pasal 101 ayat (1) menyatakan bahwa anggota direksi wajib melaporkan kepada perseroan mengenai saham yang dimiliki anggota direksi yang bersangkutan dan/atau keluarganya dalam perseroan dan perseroan lain untuk selanjutnya dicatat dalam daftar khusus. Dan pada pasal 101 ayat (2) menyatakan bahwa anggota direksi yang tidak melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dan menimbulkan kerugian bagi perseroan, bertanggung jawab secara pribadi atas kerugian perseroan tersebut.

2. Direksi Independen dalam Peraturan Bursa Efek

Dalam Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas Di Bursa, pada butir III.1.6 dijelaskan bahwa calon perusahaan yang tercatat di bursa wajib memiliki Direktur tidak terafiliasi sekurang-kurangnya 1 (satu) orang dari jajaran anggota Direksi yang dapat dipilih terlebih dahulu melalui RUPS sebelum Pencatatan dan mulai efektif bertindak sebagai Direktur tidak terafiliasi setelah saham perusahaan tersebut tercatat. Yang dimaksud dengan Direktur tidak terafiliasi adalah tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Tercatat yang bersangkutan sekurang-kurangnya selama 6 (enam) bulan sebelum penunjukan sebagai Direktur tidak terafiliasi, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Komisaris atau Direksi lainnya dari Perusahaan Tercatat, tidak bekerja rangkap sebagai Direksi pada perusahaan lain, dan tidak menjadi Orang Dalam pada lembaga atau profesi penunjang pasar modal yang jasanya digunakan oleh Perusahaan Tercatat selama 6 (enam) bulan sebelum penunjukan sebagai Direktur.

2.2.2.2 Direksi Independen

Penelitian yang dilakukan oleh Daily dan Dalton (1994) dalam Yuandita (2010), mengenai hubungan antara independen/interdependen komposisi dewan komisaris dan direksi dan struktur dewan terhadap kebangkrutan perusahaan. Penelitian ini menemukan bahwa perusahaan dengan dewan direktur yang tidak independen, cenderung mengalami kebangkrutan, yang terjadi karena tidak adanya *system check and balance* yang dirancang untuk melakukan pengawasan terhadap direksi demi keuntungan pemilik. Dan penelitian ini mendukung bahwa komposisi dewan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Menurut *International Finance Corporation*, tujuan diangkatnya direksi independen adalah untuk memastikan bahwa direksi dapat secara efektif memberikan penilaian terbaik mereka untuk kepentingan perusahaan, penilaian yang tidak ditutupi pengaruh oleh konflik kepentingan.

Dalam penelitian Clarke (2006) disebutkan bahwa para pembuat kebijakan di beberapa negara telah membuat menjadi direktur independen sebagai unsur penting dari hukum dan reformasi kebijakan di bidang tata kelola perusahaan. Di Amerika Serikat, perusahaan yang didominasi *insider* mulai berkurang dari tahun ke tahun, dan meskipun pada tahun 2004 *New York Stock Exchange* (NYSE) telah mengharuskan

direktur independen menjadi mayoritas anggota dewan di perusahaan domestik, ternyata sejak tahun 2001 sekitar 75% dari perusahaan yang terdaftar di NYSE sudah mayoritas anggota direksinya berasal dari pihak independen.

Dalam Kang-Min (2003) disebutkan bahwa ada beberapa penelitian terdahulu yang menyelidiki apakah direktur independen meningkatkan kinerja perusahaan. Beberapa penelitian tentang masalah ini (Bhagat dan Black, 2001; Klein, 1998; Hermalin dan Weisbach, 1991; Yermack, 1996) menyajikan bukti yang menyangkal hipotesis bahwa direktur independen meningkatkan nilai perusahaan. Ada juga bukti (Agrawal dan Knoeber, 1996) menyatakan bahwa direksi independen bisa mengurangi nilai perusahaan. Satu-satunya pengecualian adalah penelitian dari Rosenstein dan Wyatt (1990), yang menemukan bahwa pasar saham bereaksi positif ketika perusahaan menunjuk seorang direktur independen untuk melengkapi anggota dewan mereka.

Yang dimaksud "independen" dalam Surat Edaran oleh Bursa Efek Jakarta (sekarang Bursa Efek Indonesia) dalam Nomor: SE-008/BEJ/12-2001 adalah pihak diluar Perusahaan Tercatat yang tidak memiliki hubungan usaha dan hubungan afiliasi dengan Perusahaan Tercatat, komisaris, direksi dan Pemegang Saham Utama Perusahaan Tercatat dan mampu memberikan pendapat profesional secara bebas sesuai dengan etika profesionalnya, tidak memihak kepada kepentingan siapapun. Dalam Kode Etik Akuntan Publik disebutkan bahwa independensi adalah sikap yang diharapkan dari seorang akuntan publik yang tidak mempunyai kepentingan pribadi dalam melaksanakan tugasnya, yang bertentangan dengan prinsip integritas dan objektivitas. Sehingga independensi adalah sikap netral seseorang dalam menjalankan tugasnya sehingga dapat mempertahankan integritas dan objektivitasnya.

2.2.3 Dewan Komisaris

Menurut Syakhroza (2006), Dewan Komisaris dipilih oleh dan bertanggung jawab kepada RUPS. Sebagai salah satu organ perusahaan, Dewan Komisaris harus mengawasi Direksi dalam hal melaksanakan tugas sebaik-baiknya demi kepentingan perusahaan dan pemegang saham, memastikan perusahaan selalu melaksanakan tanggung jawab sosialnya, dan memantau efektifitas penerapan GCG yang dilaksanakan Perusahaan. Untuk menjaga independensi, sesama anggota Komisaris tidak boleh memiliki hubungan darah, serta tidak boleh merangkap jabatan sebagai Direksi atau jabatan lainnya di perusahaan lain yang terafiliasi dengan perusahaan.

2.2.3.1 Regulasi Terkait Dewan Komisaris

Ada beberapa ketentuan mengenai Dewan Komisaris, yang diantaranya adalah:

1. Komisaris dalam UU Perseroan Terbatas

Dalam UU Perseroan Terbatas (UU No.40 Tahun 2007), telah diatur mengenai tugas dan fungsi Komisaris. Berikut adalah beberapa pasal terkait dengan Komisaris:

- Pasal 1 butir 2 menyatakan bahwa Dewan Komisaris adalah termasuk dalam organ Perseroan selain Rapat Umum Pemegang Saham dan Direksi. Dan pada butir 6 dijelaskan bahwa Dewan Komisaris bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi.
- Pasal 108 ayat (1) menyatakan bahwa Dewan Komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai Perseroan maupun usaha Perseroan, dan memberi nasihat kepada Direksi. Sementara pada ayat (2) menyatakan bahwa pengawasan dan pemberian nasihat sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dilakukan untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.
- Pada Pasal 110 ayat (1) menyatakan bahwa yang dapat diangkat menjadi anggota Dewan Komisaris adalah orang perseorangan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatannya pernah:
 - a. dinyatakan pailit;
 - b. menjadi anggota Direksi atau anggota Dewan Komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu Perseroan dinyatakan pailit; atau
 - c. dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan.
- Pada pasal 114 ayat (2) menyatakan bahwa setiap anggota Dewan Komisaris wajib dengan itikad baik, kehati-hatian, dan bertanggung jawab dalam menjalankan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 108 ayat (1) untuk kepentingan Perseroan dan sesuai dengan maksud dan tujuan Perseroan.

2. Komisaris Independen dalam Peraturan Bursa Efek

Pada Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A Tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas Di Bursa, bagian C.1, menyatakan bahwa Komisaris Independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan Pemegang Saham Pengendali dengan ketentuan jumlah Komisaris Independen sekurang-kurangnya 30% (tiga puluh perseratus) dari jumlah seluruh anggota komisaris, bagian ini mengatur rasio komisaris independen pada suatu emiten yang terdaftar di Bursa Efek. Hal ini dilakukan dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*). Pada bagian C.2, tercantum persyaratan menjadi Komisaris Independen pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek yaitu tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan Pemegang Saham Pengendali Perusahaan Tercatat yang bersangkutan, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan direktur dan/atau komisaris lainnya Perusahaan Tercatat yang bersangkutan, tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan Perusahaan Tercatat yang bersangkutan, dan memahami peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal.

Dalam Warsono et al. (2009), sampai bulan Oktober 2004, PT Bursa Efek Indonesia mencatat sudah 99% emiten mengangkat komisaris independen.

2.2.3.2 Komisaris Independen

Dalam Pedoman Tentang Komisaris Independen oleh *Task Force Komite Nasional Kebijakan Corporate Governance*, disebutkan bahwa secara langsung keberadaan Komisaris Independen menjadi penting, karena didalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat didalam pembiayaan usahanya. Disebutkan juga bahwa Komisaris Independen memiliki tanggung jawab pokok untuk mendorong diterapkannya prinsip tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) di dalam perusahaan melalui pemberdayaan Dewan Komisaris agar dapat melakukan tugas pengawasan dan pemberian nasihat kepada Direksi secara efektif dan lebih memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Menurut Susiana dan Herawaty (2007), komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang

independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait. Keberadaan komisaris independen di dalam perusahaan akan membantu terciptanya kehandalan suatu laporan keuangan.

Menurut Effendi (2008), dalam praktek di berbagai perusahaan di Indonesia, ternyata terdapat kecenderungan komisaris seringkali melakukan intervensi kepada direksi dalam menjalankan tugasnya. Di pihak lain biasanya kedudukan direksi terlalu kuat, bahkan terdapat beberapa direksi perusahaan publik yang enggan membagi wewenang, serta tidak memberikan informasi yang cukup kepada komisaris, terutama komisaris independen. Juga terdapat kendala yang menghambat kinerja komisaris independen karena sebagian komisaris independen masih lemah kompetensi dan integritasnya. Hal ini terjadi karena pengangkatan komisaris independen hanya didasarkan atas penghargaan semata, adanya hubungan keluarga (*family*) atau kenalan dekat (*nepotism*). Seperti diketahui, masalah independensi (*independency*) dan kapabilitas (*capability*) komisaris independen merupakan hal yang sifatnya sangat fundamental. Oleh karena itu persyaratan untuk dapat diangkat sebagai komisaris independen seharusnya sangat ketat, antara lain memiliki integritas dan kompetensi yang memadai. Pihak otoritas bursa dan Bapepam-LK agar memonitor dan mengawasi secara periodik kinerja komisaris independen di perusahaan publik.

Dalam Effendi (2008), disebutkan bahwa berdasarkan informasi pihak otoritas Bursa sampai dengan awal tahun 2008, ternyata baru 86% emiten yang telah memiliki komisaris independen dan sisanya masih terdapat 14% emiten belum memiliki komisaris independen. Bank Indonesia (BI) telah melakukan uji coba penerapan GCG pada periode September 2007 terhadap 101 bank di Indonesia (termasuk kantor cabang bank asing) ternyata hasilnya hanya 30,7% yang memenuhi ketentuan lima pasal utama. Salah satu penyebab belum terpenuhinya GCG, adalah sebanyak 53,5% bank ternyata belum memiliki komisaris independen.

Julie Cotter dan Mark Silvester (2003) dalam Prasanna (2006), tidak menemukan hubungan positif antara dewan, komite independen dan nilai perusahaan.

2.3 Komite Audit

Pemerintah mengeluarkan beberapa peraturan terkait Komite Audit antara lain Bapepam dengan Surat Edaran No. SE-03/PM/2000 mensyaratkan bahwa setiap perusahaan publik di Indonesia wajib membentuk Komite Audit dengan anggota sekurang-kurangnya 3 orang yang diketuai oleh satu orang komisaris independen perusahaan tercatat dan anggota lainnya berasal dari pihak eksternal yang independen terhadap perusahaan. Menurut Zehnder (2000, dalam Warsono 2009), Komite Audit memiliki peran dalam memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen. Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (dalam Effendi 2009), komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Menurut Siegel (1996) dalam Susiana dan Herawaty (2007), komite audit merupakan badan yang dibentuk oleh direksi untuk mengaudit operasi dan keadaan. Badan ini bertugas memilih dan menilai kinerja perusahaan kantor akuntan publik. Menurut Supriyono (1998) dalam Susiana dan Herawaty (2007), komite audit adalah suatu badan yang dibentuk didalam perusahaan klien yang bertugas untuk memelihara independensi akuntan pemeriksa terhadap manajemen.

Menurut Effendi (2009), komite audit memegang peranan yang cukup penting dalam mewujudkan *good corporate governance* (GCG) karena merupakan “mata” dan “telinga” dewan komisaris dalam rangka mengawasi jalannya perusahaan. Untuk mewujudkan prinsip GCG di suatu perusahaan publik, maka prinsip independensi, transparansi dan pengungkapan, akuntabilitas, pertanggungjawaban, serta kewajaran harus menjadi landasan utama bagi aktivitas komite audit.

Kalbers dan Fogarty (1993, dalam Effendi, 2009) telah melakukan penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi efektivitas kerja komite audit. Tiga faktor dominan yang berpengaruh terhadap keberhasilan komite audit dalam mengemban tugasnya adalah kewenangan formal dan tertulis dari komite audit, kerja sama manajemen, dan kualitas (kompetensi) anggota komite audit. Efektivitas kerja komite

audit juga sangat dipengaruhi oleh pola hubungan dan tingkat intensitas komunikasi antara komite audit dengan berbagai pihak.

Menurut Bradbury et al. (2004) dalam Suaryana (2005), komite audit bertugas membantu dewan komisaris untuk memonitor proses pelaporan keuangan oleh manajemen untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan. Di dalam pelaksanaan tugasnya komite menyediakan komunikasi formal antara dewan, manajemen, auditor eksternal dan auditor internal.

Dalam Susiana dan Herawaty (2007) disebutkan bahwa komite audit berfungsi untuk memberikan pandangan mengenai masalah-masalah yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, akuntansi dan pengendalian intern. Tujuan pembentukan komite audit adalah:

1. Memastikan laporan keuangan yang dikeluarkan tidak menyesatkan dan sesuai dengan praktik akuntansi yang berlaku umum.
2. Memastikan bahwa internal kontrolnya memadai.
3. Menindaklanjuti terhadap dugaan adanya penyimpangan yang material di bidang keuangan dan implikasi hukumnya.
4. Merekomendasikan seleksi auditor eksternal.

Studi *Korn dan Ferry International* (1989) dalam Effendi (2009) menemukan bahwa ternyata 98% dari perusahaan di Amerika Serikat yang di survei telah memiliki komite audit. Dan keberadaan komite audit pada perusahaan di Amerika Serikat membawa dampak internal serta dampak eksternal bagi perusahaan. Harga saham dari perusahaan yang telah memiliki komite audit cenderung lebih tinggi karena lebih diminati oleh investor. Tujuan pembentukan komite audit pada perusahaan di Amerika Serikat, pada umumnya adalah untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat terhadap mekanisme akuntansi, auditing, serta pengendalian lainnya, sehingga unsur-unsur pengendalian tersebut tetap optimal dalam sistem ekonomi pasar.

Pada tahun 1987 di Inggris, kelompok *The Promotion of Non-Executive Director* (Pro-ned) dalam Effendi (2009), telah merekomendasikan agar perusahaan-perusahaan publik memiliki komite audit yang terdiri atas direktur non-eksekutif yang bertugas untuk memberi konsultasi sehubungan dengan masalah penting mengenai audit dan pengendalian.

Menurut penelitian Effendi (2009), keberadaan komite audit di perusahaan publik di Indonesia sampai saat ini masih sekedar untuk memenuhi ketentuan pihak

pemerintah saja. Hal ini ditunjukkan dengan penunjukan anggota komite audit di perusahaan publik yang sebagian besar bukan didasarkan atas kompetensi dan kapabilitas yang memadai, namun lebih didasarkan pada kedekatan dengan dewan komisaris perusahaan, sehingga sulit diharapkan untuk dapat bekerja secara profesional.

Menurut keputusan Ketua Bapepam No. Kep-29/PM/2004 dalam Peraturan No. IX.I.5 mengenai Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit, disebutkan bahwa Komite Audit mengadakan rapat sekurang-kurangnya sama dengan ketentuan minimal rapat Dewan Komisaris yang ditetapkan dalam Anggaran Dasar.

2.4 Nilai Perusahaan

Menurut Pinches (1994) nilai perusahaan adalah "*the total value of firm is a function of the claims of both stockholders and bondholders on the firm. Market value of the firm is equal to the total of market value of the stocks and the market value of the firm's bond (and other debts)*". Menurut Soliha dan Taswan (2002), nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Tetapi semakin tinggi nilai saham dapat membuat minat investor menurun untuk membelinya. Sehingga sebaiknya harga saham tidak terlalu tinggi dan tidak terlalu rendah, atau diharapkan berada di nilai optimal.

Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Menurut Wahyudi dan Pawestri (2006), nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (*signaling theory*).

Menurut Siallagan dan Machfoedz (2006), *corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. Dengan demikian, penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sujoko dan Soebiantoro (2007) mengatakan bahwa kinerja perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan. Suku bunga yang tinggi akan mengurangi minat investor untuk menginvestasikan dananya ke pasar modal sehingga aktivitas perdagangan akan menurun dan nilai perusahaan akan

menurun. Pertumbuhan pasar menunjukkan kinerja perusahaan membaik sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat.

Dalam penelitian nilai perusahaan lazim dikenal sebagai *Price to Book Value*. Brigham (1999: 92) dalam Wahyudi dan Pawestri (2006) menyatakan bahwa nilai perusahaan diukur dengan *Price Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek emiten tersebut. Jika harga saham lebih rendah daripada nilai bukunya disebut *undervalued*, dan sebaliknya jika harga saham lebih tinggi daripada nilai bukunya disebut *overvalued*.

Menurut Damodaran (2002), ada beberapa hal yang menyebabkan investor menganggap bahwa rasio PBV dianggap sangat berguna dalam analisis investasi, yaitu:

- a. Nilai buku memberikan ukuran yang relatif stabil dan dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Bagi investor yang kurang mempercayai pengukuran nilai dengan cara *discounted cashflow*, maka nilai buku merupakan *benchmark* yang lebih sederhana untuk melakukan perbandingan.
- b. Jika terdapat standar akuntansi yang konsisten pada sekelompok perusahaan, maka rasio *price-book value* dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan sejenis untuk mendapatkan petunjuk akan adanya *under or over valuation*.
- c. Walaupun perusahaan memiliki nilai laba negatif, yang tidak dapat dinilai bila menggunakan *price-earning ratios* (PER), dapat dievaluasi dengan rasio PBV. Biasanya lebih sedikit jumlah perusahaan yang memiliki nilai buku negatif daripada jumlah perusahaan dengan laba negatif.

Dan dalam Damodaran (2002), ada beberapa kelemahan yang terkait dengan pengukuran dan penggunaan rasio PBV, yaitu:

- a. Nilai buku, seperti misalnya laba, dapat dipengaruhi oleh keputusan akuntansi untuk penyusutan dan variabel lainnya. Jika terjadi keberagaman standar akuntansi antarperusahaan, maka rasio PBV tidak dapat diperbandingkan.
- b. Nilai buku mungkin tidak membawa banyak arti bagi perusahaan jasa dan teknologi yang memiliki *tangible assets* dalam jumlah yang tidak signifikan.

- c. Nilai buku ekuitas dapat menjadi negatif jika suatu perusahaan memiliki laporan laba negatif yang berkelanjutan, sehingga dapat membuat rasio PBV yang negatif.

Beberapa penelitian sebelumnya, seperti pada studi Bethel dkk (1998), Black dkk (2005), Arsjah (2005), SSR (2006), serta Black dkk (2006) dalam Rahadian (2007), *price-to-book value* juga digunakan sebagai operasionalisasi kinerja pasar.

2.5 Penelitian Terdahulu

1. *Cadbury Committee* (1992) mengatakan bahwa anggota direksi independen adalah penting dalam menentukan dan mempertahankan standar tata kelola perusahaan. Dengan standar tata kelola perusahaan yang baik maka akan berpengaruh kepada nilai perusahaan. Beberapa penelitian yang telah dilakukan menunjukkan adanya pengaruh ukuran dan komposisi direksi dalam kegiatan perusahaan. Ukuran dan komposisi direksi dapat mempengaruhi efektif tidaknya aktivitas monitoring.
2. Menurut Pfefer (1973) dan Pearce dan Zahra (1992) dalam Faizal (2004) bahwa peningkatan ukuran dan diversitas dari direksi akan memberikan manfaat bagi perusahaan karena terciptanya *network* dengan pihak luar perusahaan dan menjamin ketersediaan sumberdaya.
3. Fama (1980), Fama dan Jensen (1983) dalam Faizal (2004) menyatakan bahwa direksi independen akan lebih efektif dalam memonitor manajemen selain itu direksi independen juga lebih banyak memberikan *expert knowledge* dan nilai tambah bagi perusahaan. Hal tersebut didukung oleh Coughlan dan Schmidt, (1985), Hermalin dan Weisbach (1988) dalam Faizal (2004) yang menyatakan bahwa direksi independen selain lebih efektif dalam memonitor manajemen juga merupakan sarana untuk mendisiplinkan para manajer.
4. Rachmawati dan Triatmoko (2007), memperoleh kesimpulan bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan
5. Penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007), menyatakan bahwa keberadaan komite audit mempunyai pengaruh positif terhadap kualitas laba dan juga nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Sujoko dan Soebiantoro (2007) mengatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Huang et al. (2006) dalam penelitiannya, menemukan bahwa keberadaan direksi independen mempengaruhi nilai perusahaan.
8. Rosenstein dan Wyatt (1990) menemukan bahwa pengangkatan direksi independen mempengaruhi reaksi pasar yang menyebabkan naiknya nilai perusahaan.
9. Lin, Paus dan Young (2003) dalam Huang et al. (2006), misalnya, menemukan bahwa reaksi pasar terhadap pengangkatan direksi independen tidak signifikan berdasarkan sampel perusahaan Inggris.
10. Menurut Rachmawati dan Triatmoko (2007), dengan adanya komisaris independen diharapkan mampu meningkatkan peran dewan komisaris sehingga tercipta *good corporate governance* di dalam perusahaan.
11. Penelitian lain yang menyatakan bahwa tingginya proporsi dewan luar berhubungan positif dengan kinerja perusahaan (Yermack, 1996; Daily & Dalton, 1993; Streamns & Mizruchi, 1993 dalam Wardhani, 2006), bukan merupakan faktor dari kinerja perusahaan (Kesner & Johnson, 1990 dalam Wardhani, 2006), dan berhubungan negatif dengan kinerja (Baysinger, Kosnik & Turk, 1991; Goodstein & Boeker, 1991 dalam Wardhani, 2006)

Tabel 2.1 Ringkasan Beberapa Penelitian Terdahulu

No	Nama dan Tahun	Judul Penelitian	Variabel	Temuan
1	Rachmawati dan Triatmoko (2007)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Investment Opportunity Set (IOS)</i> 2. <i>Mekanisme Corporate Governance</i> 3. <i>Ukuran KAP</i> 4. <i>Ukuran Perusahaan</i> 5. <i>Leverage</i> 6. <i>Kualitas Laba</i> 7. <i>Nilai Perusahaan</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. 2. Keberadaan komite audit dan komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. <i>Leverage</i> dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi keduanya berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2	Siallagan dan Machfoedz (2006)	Mekanisme <i>Corporate Governance</i> , Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Manajerial 2. Proporsi Komisaris Independen 3. Keberadaan Komite Audit 4. <i>Mekanisme Corporate Governance</i> 5. Kualitas Laba 6. Nilai Perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2. Dewan komisaris secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3. Komite audit secara positif berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3.	Huang et al. (2006)	<i>Does the Appointment of the Outside Director Increase Firm Value? The Evidence from Taiwan</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Prior Stock Performance</i> 2. <i>Returns on equity</i> 3. <i>Existence of outside directors</i> 4. <i>Number of outside directors</i> 5. <i>Ratio of number of outside</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Existence of Outside director</i> mempengaruhi nilai perusahaan.

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Beberapa Penelitian Terdahulu

			<p><i>directors to total board members</i></p> <ol style="list-style-type: none"> 6. <i>The CEO as chairman of board</i> 7. <i>Free cash flow</i> 8. <i>Research and development expenditures</i> 9. <i>Firm age</i> 10. <i>Length of time of firm's listing</i> 11. <i>Degree of diversification</i> 12. <i>Institutional shareholder ownership</i> 13. <i>Ratio of equity book value to equity market value</i> 14. <i>Firm size</i> 	
4.	Rosenstein dan Wyatt (1990).	<i>Outside directors, board independence, and shareholder wealth</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Outside Director</i> 2. <i>Board independence</i> 3. <i>Shareholder wealth</i> 	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Outside Director</i> berpengaruh positif terhadap reaksi pasar yang menyebabkan naiknya nilai perusahaan.
5.	Sujoko dan Soebiantoro (2007)	Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empirik pada perusahaan manufaktur dan non manufaktur di Bursa Efek Jakarta)	<ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Leverage</i> 2. Nilai Perusahaan 3. Kepemilikan Institusional 4. Kepemilikan Manajerial 5. Tingkat Suku Bunga 6. Keadaan Pasar Modal 7. Pertumbuhan Pasar 8. Profitabilitas 9. Pembayaran Dividen 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Lanjutan Tabel 2.1 Ringkasan Beberapa Penelitian Terdahulu

6.	Wahyudi dan Pawestri (2006)	Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening	10. Ukuran Perusahaan 11. Pangsa Pasar Relatif 2. Struktur Kepemilikan Manajerial 3. Struktur Kepemilikan Institusional 4. Keputusan Investasi 5. Keputusan Pendanaan 6. Kebijakan Dividen 7. Nilai Perusahaan	1. Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Keputusan pendanaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Struktur kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun melalui keputusan pendanaan.
----	-----------------------------	---	---	--

BAB 3 METODE PENELITIAN

Dalam Bab 1 telah diuraikan bahwa penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, dan komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI pada periode tahun 2008.

3.1 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

3.1.1 Direksi Independen

Jensen dan Meckling (1976), Shleifer dan Vishny (1997) dalam Peng (2004) menyatakan bahwa dengan proporsi direksi independen yang lebih besar, secara teoritis akan menaikkan nilai perusahaan.

Meskipun bukti empiris masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda tentang ukuran dan komposisi direksi terhadap kinerja perusahaan, namun yang perlu ditekankan adalah *outside director* dapat memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategis (Brickley dan James, 1987 ; Byrd dan Hickman, 1992; Lee et al, 1992 dalam Faizal, 2004). *Outside director* mempengaruhi pengurangan inefisiensi dan kinerja yang rendah (Weisbach, 1988 dalam Faizal, 2004).

Rosenstein dan Wyatt (1990) dalam Huang et al. (2006), dengan adanya pemberitahuan bahwa perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat mempekerjakan 1251 *outside director*, terjadi reaksi positif yang signifikan tetapi hanya 0,13% CAR.

Huang et al. (2006) menyatakan bahwa hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa *outside director* memberi pengaruh positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Penelitian ini mereka lakukan di Taiwan, dimana peraturan mengenai *outside director* dalam suatu perusahaan tidak diwajibkan. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa pasar mengharapkan seorang *outside director* untuk melepaskan manajer perusahaan yang tidak kompeten; meningkatkan independensi dan objektivitas anggota dewan; dan mengurangi *agency problem* yang sangat berkaitan erat dengan informasi yang asimetri.

Dari penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil beragam, maka dalam penelitian ini akan diuji kembali mengenai pengaruh keberadaan direksi independen dalam perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis 1: Direksi Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

3.1.2 Dewan Komisaris Independen

Nasution dan Setiawan (2007) menyatakan bahwa selain mensupervisi dan memberi nasihat pada direksi sesuai dengan UU No. 1 tahun 1995, fungsi dewan komisaris yang lain sesuai dengan yang dinyatakan dalam *National Code for Good Corporate Governance* 2001 adalah memastikan bahwa perusahaan telah melakukan tanggung jawab sosial dan mempertimbangkan kepentingan berbagai *stakeholder* perusahaan sebaik memonitor efektifitas pelaksanaan *good corporate governance*.

Dalam Kusumawati dan Riyanto (2005), hubungan antara jumlah anggota dewan dengan nilai perusahaan didukung oleh perspektif fungsi *service* dan kontrol yang dapat diberikan oleh dewan. Karena kedua fungsi tersebut lebih cenderung diberikan oleh dewan komisaris untuk kondisi struktur *corporate governance* di Indonesia. Fungsi kontrol yang dilakukan oleh dewan (komisaris) diambil dari teori agensi. Dari perspektif teori agensi, dewan komisaris mewakili mekanisme internal utama untuk mengontrol perilaku oportunistik manajemen sehingga dapat membantu menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer (Jensen, 1993 dalam Young *et al.*, 2001 dalam Kusumawati dan Riyanto, 2005). Dari kedua fungsi dewan tersebut, terlihat bahwa jumlah komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari penelitian sebelumnya oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007), diperoleh kesimpulan bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Masih ada beberapa penelitian sebelumnya yang memberikan hasil yang berbeda dan ada juga yang sama.

Dengan melihat beberapa penelitian di atas, maka akan diuji kembali apakah proporsi dewan komisaris independen akan mempengaruhi nilai perusahaan secara positif. Melalui uraian diatas maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 2: Proporsi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

3.1.3 Komite Audit

Penelitian yang dilakukan oleh Davidson, Xie, dan Xu (2004) dalam Nasution dan Setiawan (2007), yang menganalisis reaksi pasar terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit secara sukarela. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan pasar bereaksi positif terhadap pengumuman penunjukan anggota komite audit terutama yang ahli di bidang keuangan.

Dechow et al. (1996), McMullen (1996), dan Beasley et al. (2000) dalam Wardhani (2008) menyatakan bahwa adanya komite audit akan mempengaruhi tingkat kecurangan yang lebih rendah. Dengan tingkat kecurangan yang rendah maka dapat menaikkan kepercayaan investor kepada perusahaan, sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut.

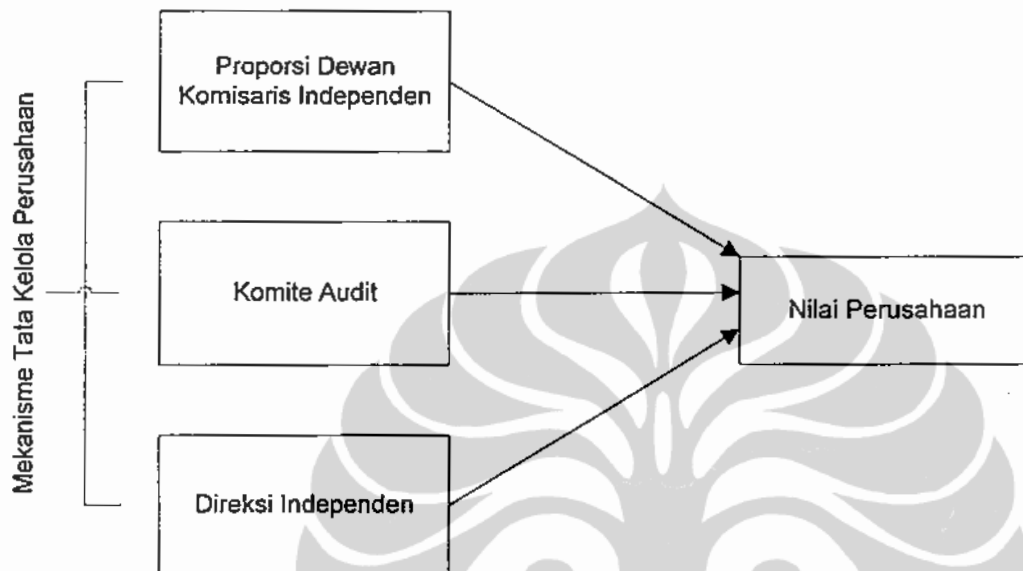
Krishnan dan Visuanathan (2006) dalam Wardhani (2008) membuktikan bahwa keberadaan komite audit berpengaruh positif terhadap tingkat konservatisme laporan keuangan dan latar belakang keahlian dari komite audit tersebut juga berkaitan secara positif terhadap konservatisme. Dimana dengan konservatisme maka akan membantu mengurangi biaya agensi dan meningkatkan kualitas informasi laporan keuangan sehingga pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan harga sahamnya (Watts, 2003, 2006 dalam Ahmed dan Duellman, 2007 dalam Wardhani, 2008).

Komite audit merupakan komponen penting dalam pengawasan di perusahaan, dan menjadi nilai tambah untuk perusahaan. Keberadaan komite audit diharapkan untuk membantu pengelolaan perusahaan, terutama untuk menjaga kredibilitas laporan keuangan suatu perusahaan. Dimana dengan informasi yang kredibel dari laporan keuangan, maka tingkat kepercayaan investor akan meningkat, sehingga dapat membantu menaikkan nilai perusahaan.

Dari beberapa penelitian sebelumnya mengenai komite audit dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, didapatkan hasil beragam. Dan melalui uraian diatas maka hipotesis yang dikemukakan adalah sebagai berikut:

Hipotesis 3: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Dari ke tiga hipotesis diatas maka, kerangka pemikiran dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 3.1 Kerangka Pemikiran

3.2 Model Penelitian

Penelitian ini akan menggunakan model regresi berganda (*double regression model*). Analisis Regresi Berganda digunakan untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel bebas (variabel independen) baik secara parsial atau bersama-sama terhadap variabel terikat (variabel dependen).

3.3 Prosedur Pengumpulan Data

Dalam melakukan penelitian ini, prosedur pengumpulan data yang digunakan adalah dengan mengumpulkan dokumen, kutipan, dan publikasi dari banyak sumber. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari:

1. *Website* Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)
2. *Website* perusahaan yang menjadi sampel penelitian

3. Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Indonesia yaitu untuk laporan keuangan dan *annual report* tahun 2008.
4. *Indonesia Capital Market Directory (ICMD) 2008-2009*.

Data sekunder adalah data yang didapatkan secara tidak langsung dari objek penelitian. Data sekunder merupakan data yang sudah jadi yang dikumpulkan oleh pihak lain dengan berbagai cara atau metode baik.

3.4 Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi yang didapatkan adalah berjumlah 386 perusahaan. Dan dalam menentukan sampel penelitian digunakan metode *purposive sampling* yaitu penentuan sampel dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu yang telah dibuat terhadap obyek yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Kriteria perusahaan yang dapat dijadikan sampel untuk penelitian adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai dengan 31 Desember 2008.
2. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan dan *annual report* untuk periode 2008 secara lengkap.
3. Perusahaan yang mempunyai data lengkap mengenai laporan tata kelola perusahaan pada tahun 2008.
4. Perusahaan yang memiliki komite audit, direksi independen dan komisaris independen.
5. Perusahaan yang tidak bergerak dalam bidang perbankan dan keuangan lainnya.

Menurut rumus Yamane (1973), dalam Maysar (2008), ukuran sampel minimal dihitung sebagai berikut:

$$n = \frac{N}{Nd^2 + 1}$$

Keterangan:

n : jumlah sampel

- N : ukuran populasi
 d^2 : presisi yang ditetapkan, pada umumnya digunakan presisi 10%
 1 : angka konstanta

3.5 Operasional Variabel Penelitian

3.5.1 Variabel Kontrol

3.5.1.1 Ukuran Perusahaan

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan dijadikan variabel kontrol yang merupakan variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Mak dan Kusnadi (2002), menemukan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

Durnev dan Kim (2003) dalam Darmawati (2006), berargument bahwa perusahaan besar cenderung menarik perhatian dan sorotan dari publik, sehingga akan mendorong perusahaan tersebut untuk menerapkan struktur *corporate governance* yang lebih baik. Sehingga tujuan akhir untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai.

Klapper dan Love (2002) dalam Darmawati et al. (2004) mengatakan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap *corporate governance* masih belum jelas arahnya. Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen di atas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang lebih baik. Dengan demikian, penelitian ini memasukkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan log natural total asset (*Ln Total Asset*) perusahaan sampel penelitian.

3.5.2 Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen.

3.5.2.1 Nilai Perusahaan (PBV)

Meningkatkan nilai perusahaan adalah tujuan akhir dari semua proses yang terjadi dalam perusahaan. Dalam Wirawati (2008) dikatakan bahwa rasio *price to book value* (PBV) merupakan rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi sebagai perusahaan yang terus tumbuh. Rasio PBV merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas.

$$PBV = \text{Regular Closing Price} / \text{Book Value}$$

Regular Closing Price adalah harga penutupan saham sampel perusahaan pada akhir tahun 2008. Dan *book value* adalah nilai buku yang diperoleh dari data harga saham akhir tahun 2008, yang diambil dari laporan keuangan sampel perusahaan.

Seperti yang dijelaskan dalam Arsjah (2005), Damodaran (2002) berpendapat bahwa PBV merupakan ukuran kinerja yang dapat digunakan untuk mengukur dan membandingkan penciptaan nilai perusahaan, terutama untuk kelompok industri yang menghadapi standar akuntansi yang tidak berbeda jauh (Rahadian, 2007).

3.5.3 Variabel Independen (Bebas)

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari tiga variabel yaitu Direksi Independen (DDI), Proporsi Dewan Komisaris Independen (PDKI), serta Komite Audit (KAI).

3.5.3.1 Direksi Independen

Menurut Warsono et al (2009), Direksi adalah perangkat perusahaan yang berfungsi mengawasi manajemen perusahaan dalam rangka mencapai maksud dan tujuan perusahaan. Menurut Pedoman Umum GCG KNKG tahun 2006, fungsi pengelolaan perusahaan oleh Direksi mencakup lima tugas utama yaitu kepengurusan, manajemen resiko, pengendalian internal, komunikasi dan tanggung jawab sosial. Proporsi adalah perbandingan suatu nilai terhadap nilai totalnya.

Dalam penelitian ini, proporsi direksi independen diukur dengan menghitung persentase jumlah anggota direksi independen terhadap jumlah total direksi perusahaan.

3.5.3.2 Proporsi Dewan Komisaris Independen

Menurut Syahkroza (2006), Dewan Komisaris dipilih oleh dan bertanggung jawab kepada RUPS. Sebagai salah satu organ perusahaan, Dewan Komisaris harus mengawasi Direksi dalam hal melaksanakan tugas sebaik-baiknya demi kepentingan perusahaan dan pemegang saham, memastikan perusahaan selalu melaksanakan tanggung jawab sosialnya, dan memantau efektifitas penerapan GCG yang dilaksanakan Perusahaan.

Fama dan Jensen (1983), dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007), menyatakan bahwa komisaris independen dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal dan mengawasi kebijakan manajemen serta memberikan nasihat kepada manajemen. Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan yang *good corporate governance* (Eliyanora, 2008). Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, proporsi adalah perbandingan suatu nilai terhadap nilai totalnya.

Dalam penelitian ini, proporsi dewan komisaris independen diukur dengan persentase jumlah anggota dewan komisaris independen terhadap jumlah total dewan komisaris perusahaan.

3.5.3.3 Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia, dalam Effendi (2009), komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan komisaris dan, dengan demikian, tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris (atau dewan pengawas) dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen resiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan.

Dalam penelitian ini, komite audit merupakan *variabel dummy*. Dan komite audit menggunakan proksi dari jumlah rapat komite audit. Menurut keputusan Ketua Bapepam No. Kep-29/PM/2004 dalam Peraturan No. IX.I.5, disebutkan bahwa Komite Audit mengadakan rapat sekurang-kurangnya sama dengan ketentuan minimal rapat Dewan Komisaris yang ditetapkan dalam Anggaran Dasar.

Dalam penelitian ini, komite audit akan diberi nilai 1 apabila jumlah rapat komite audit adalah sama dengan atau lebih banyak dari jumlah rapat dewan komisaris

perusahaan, dan nilai 0 apabila jumlah rapat komite audit tidak dicantumkan dalam laporan tahunan atau lebih sedikit dari jumlah rapat dewan komisaris perusahaan.



Universitas Indonesia

Tabel 3.1 Operasional Variabel

Variabel Penelitian	Definisi	Parameter	Skala	Sumber Data
PBV (Variabel Dependen)	<i>Price to Book Value</i> adalah rasio untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan (Wirawati, 2008).	Perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas.	Rasio	<i>Annual Report</i> 2008, ICMD 2008-2009.
PDDI (Variabel Independen)	Direktur Perusahaan Tercatat yang, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham utama Perusahaan Tercatat, Direktur lainnya dan atau Komisaris Perusahaan Tercatat, tidak bekerja rangkap sebagai Direktur dan/atau Komisaris di Perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan Perusahaan Tercatat; tidak bekerja rangkap sebagai Direktur di Perusahaan lainnya yang tidak terafiliasi dengan Perusahaan Tercatat (Djalil, 2000).	Persentase jumlah anggota Dewan Direksi Independen dari keseluruhan jumlah anggota Dewan Direksi perusahaan.	Rasio	<i>Annual Report</i> 2008, ICMD 2008-2009, website perusahaan, website BEI (www.idx.co.id).
PDKI (Variabel Independen)	Komisaris Independen adalah anggota dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota dewan Komisaris lainnya, Direksi dan/atau	Persentase jumlah anggota Dewan Komisaris Independen dari keseluruhan jumlah anggota Dewan Komisaris perusahaan.	Rasio	<i>Annual Report</i> 2008, ICMD 2008-2009, website perusahaan, website BEI (www.idx.co.id).

	<p>pemegang saham pengendali atau hubungan lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen (Peraturan Bank Indonesia No.8/4/PBI/2006).</p>			
<p>KAI (Variabel Independen)</p>	<p>Komite Audit memiliki peran dalam memberikan suatu pandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen (Zehnder, 2000).</p>	<p>Jika jumlah rapat komite audit adalah sama dengan atau lebih banyak dari jumlah rapat dewan komisaris perusahaan maka akan diberikan nilai 1 (satu), dan jika jumlah rapat komite audit tidak dicantumkan atau lebih sedikit dari jumlah rapat dewan komisaris perusahaan maka akan diberikan nilai 0 (nol).</p>	<p>Nominal</p>	<p>Annual Report 2008, ICMD 2008-2009, website perusahaan, website BEI (www.idx.co.id).</p>
<p>SIZE (Variabel Kontrol)</p>	<p>Ukuran perusahaan merupakan variabel penduga yang banyak digunakan untuk menjelaskan variasi pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan (Sembiring, 2005).</p>	<p>Dihitung dengan menggunakan logaritma natural dari total asset perusahaan pada akhir tahun.</p>	<p>Rasio</p>	<p>Annual Report 2008, ICMD 2008-2009.</p>

3.6 Analisis Data

3.6.1 Uji Asumsi Klasik

Dalam penggunaan model regresi berganda, perlu dilakukan terlebih dahulu pengamatan terhadap adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik. Dalam model regresi linear berganda harus memiliki taksiran atau parameter dalam model yang bersifat *BLUE* (*Best, Linear, Unbiased, Estimator*). Asumsi yang harus dipenuhi agar model bersifat *BLUE* adalah (Nachrowi dan Usman, 2006):

1. $E(\varepsilon_i) = 0$, untuk setiap $i, i = 1, 2, \dots, n$

Artinya rata-rata kesalahan variabel pengganggu sama dengan nol atau ε_i menyatakan variabel-variabel lain yang mempengaruhi Y_i akan tetapi tidak terwakili di dalam model.

2. $\text{Var}(\varepsilon_i) = \sigma^2$, untuk setiap $i, i = 1, 2, \dots, n$

Artinya setiap kesalahan pengganggu mempunyai varians yang sama atau mempunyai penyebaran yang sama (*homoskedastisitas*).

2. $\text{Cov}(\varepsilon_i, \varepsilon_j) = 0; i \neq j$

Artinya kovarian $(\varepsilon_i, \varepsilon_j)$ sama dengan nol, dengan kata lain tidak ada korelasi antara kesalahan pengganggu yang satu dengan yang lainnya atau disebut tidak terjadi autokorelasi.

4. $\varepsilon_i \sim N(0, \sigma^2)$ = artinya untuk setiap ε_i mengikuti distribusi normal dengan rata-rata 0 dan varians σ^2

5. Model regresi dispesifikasikan secara benar

6. Tidak ada hubungan linear (*collinearity*) antara *regressor*

Agar penelitian ini memenuhi asumsi *BLUE*, maka perlu dilakukan pengujian:

a. Uji Normalitas Data

Dalam Ghozali (2006), dikatakan bahwa uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variable pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Analisis regresi yang dilakukan dengan menggunakan data

yang tidak terdistribusi normal maka akan menghasilkan persamaan regresi yang bias. Untuk menguji data berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Hair et al. (1998) dalam Sari (2005) mengemukakan bahwa normalitas data dapat dilihat dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Apabila nilai-nilai statistiknya tidak signifikan maka sesuatu data disimpulkan terdistribusi secara normal. Selain dengan uji statistik, uji normalitas data dapat dilihat dengan analisis grafik, yaitu dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal.

Distribusi normal akan membentuk satu garis lurus diagonal, dan *plotting* data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika data residual normal, maka garis yang menggambarkan data sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

b. Uji Multikolinieritas

Dalam Ghazali (2006) dikatakan bahwa uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*, yaitu dimana variabel independen yang nilai korelasi antara sesama variabel independen sama dengan nol. Jika terjadi gejala multikolinieritas yang tinggi, maka *standard error* koefisien regresi akan semakin besar dan akan mengakibatkan *confidence interval* untuk pendugaan parameter semakin lebar, sehingga terbuka kemungkinan terjadi kekeliruan, menerima hipotesis yang salah dan menolak hipotesis yang benar (Sari, 2005). Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas, dapat dilihat dari nilai *variance inflation factor (VIF)* dan lawannya yaitu nilai *tolerance* pada tabel *Coefficient* dari *output* SPSS. Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregres terhadap variabel independen lainnya. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *Tolerance* $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai *VIF* ≥ 10 .

c. Uji Autokorelasi

Dalam Ghozali (2006), disebutkan bahwa uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Masalah ini muncul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Autokorelasi sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada individu/kelompok/ cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Karena penelitian ini dilakukan pada sampel dengan data satu tahun yaitu tahun 2008, maka tidak dilakukan uji autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2006). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat grafik *plot* antara nilai prediksi variabel terikat (dependen) dengan residualnya.

Dasar analisis:

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis dengan grafik *plot* ini memiliki kelemahan yang cukup signifikan oleh karena jumlah pengamatan mempengaruhi hasil *plotting*. Juga diperlukan ketelitian dalam melakukan analisis dengan grafik *plot*.

Cara lain untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melakukan uji White. Dalam Ghozali (2006) disebutkan bahwa uji White dapat dilakukan

dengan meregres residual kuadrat (U^2_t) dengan variabel independen, variabel independen kuadrat dan perkalian (interaksi) variabel independen.

Jika kita mempunyai dua variabel independen X_1 dan X_2 , maka persamaan regresinya adalah:

$$U^2_t = b_0 + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_1^2 + b_4 X_2^2 + b_5 X_1 X_2$$

Dari persamaan regresi ini dapatkan nilai R^2 untuk menghitung c^2 , dimana $c^2 = n \times R^2$ (Gujarati, 2003 dalam Ghozali, 2006). Jika c^2 hitung $< c^2$ tabel, maka hipotesis alternatif adanya heteroskedastisitas dalam model ditolak.

3.6.2 Uji Hipotesis

Berdasarkan hipotesis yang diajukan di atas, maka model yang digunakan untuk melihat pengaruh proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, komite audit dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

$$PBV = \beta_0 + \beta_1 DDI + \beta_2 PDKI + \beta_3 KAI + \beta_4 SIZE + \epsilon$$

Keterangan:

PBV	= <i>Price to Book Value</i> dari sampel perusahaan (Nilai Perusahaan)
β	= Koefisien Regresi
DDI	= Direksi Independen
PDKI	= Proporsi Dewan Komisaris Independen
KAI	= Komite Audit
SIZE	= Ukuran Perusahaan
ϵ	= <i>error term</i>

a. Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk membuktikan apakah masing-masing variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual. Besaran yang digunakan dalam uji ini adalah statistik t. Dalam penelitian ini, jika $\beta = 0$, maka koefisien tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dan jika $\beta \neq 0$, maka koefisien berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dapat juga menggunakan cara lain, dengan membandingkan nilai signifikansi pada hasil output SPSS dengan tingkat keyakinan yang digunakan dalam penelitian Pengujian terhadap masing-masing hipotesis yang diajukan ditetapkan dengan ketentuan sebagai berikut:

- 1) Jika p-value (sig) < α maka H_0 tidak diterima (signifikan)
- 2) Jika p-value (sig) > α maka H_0 diterima (tidak signifikan)

b. Uji F

Uji F dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat. Rumusan hipotesis untuk uji F adalah sebagai berikut:

$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$, berarti seluruh koefisien secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika hasil yang diperoleh adalah $H_a: \beta_1 \neq \beta_2 \neq \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0$, berarti ada pengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara keseluruhan.

Pengujian kebenaran hipotesis alternatif dengan uji F dilakukan berdasarkan rumus sebagai berikut (Gujarati, 1978):

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{(1 - R^2) / (n - k)}$$

Apabila F hitung > F tabel, maka H_0 ditolak, artinya semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. Demikian sebaliknya jika F hitung < F tabel, maka H_0 diterima, artinya semua variabel bebas secara simultan bukan merupakan variabel penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat. Cara lain untuk pengambilan keputusan uji F adalah dengan melihat nilai signifikansi pada hasil output SPSS 16.0 berdasarkan probabilitas sebagai berikut:

- Jika p-value < 0,05, maka H_0 ditolak (signifikan)
- Jika p-value > 0,05, maka H_0 diterima (tidak signifikan)

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Obyek Penelitian

Obyek penelitian disini adalah perusahaan-perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia dalam periode tahun 2008. Dan perusahaan-perusahaan tersebut telah mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) tahun 2008 yang diperoleh dari *website* Bursa Efek Indonesia (*www.idx.co.id*), serta data-data tambahan untuk perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD 2008-2009).

Dari kriteria yang telah ditentukan pada bab 3, maka dari populasi sebanyak 386 perusahaan, data yang tersedia hanya 206 perusahaan atau sekitar 53% dari populasi. Lalu dilakukan lagi *screening* data yang tidak lengkap, merupakan perusahaan keuangan dan perbankan, menggunakan satuan dolar pada laporan keuangan dan mempunyai nilai buku ekuitas negatif.

4.2 Data Outlier

Sebelum dilakukan pengujian lebih lanjut, perlu dilakukan langkah *screening* data untuk kedua kalinya untuk mendeteksi adanya data *oulier*. Dalam Ghozali (2006) disebutkan bahwa *outlier* adalah kasus atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal dan variabel kombinasi. *Screening* data *outlier* ini dilakukan karena model regresi diindikasikan tidak berdistribusi normal. Dari deteksi tersebut, sampel yang dikeluarkan adalah sebanyak 1 (satu) sampel, dimana sampel tersebut memiliki rasio PBV yang sangat berbeda jauh dengan sampel lainnya.

Deteksi terhadap data *outlier* dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data *outlier* yaitu dengan cara melakukan konversi nilai data kedalam skor *standardized* atau yang biasa disebut *z-score*, yang memiliki nilai rata-rata sama dengan nol dan standar deviasi sama dengan satu.

Dari *screening* data *outlier*, maka diperoleh sampel akhir sebanyak 79 sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai 31 Desember 2008, seperti yang disajikan pada tabel 4.1 dibawah ini:

Tabel 4.1 Prosedur Perolehan Sampel

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan terdaftar di BEI sampai dengan 31 Desember 2008	386
Data yang tersedia (<i>website</i> perusahaan, <i>website</i> idx, ICMD 2008-2009, dan data dari BEI langsung)	207
Data tidak lengkap	(98)
Merupakan perusahaan keuangan dan perbankan	(18)
Menggunakan satuan dolar pada laporan keuangan	(6)
Mempunyai nilai buku ekuitas negatif	(3)
Data <i>Outlier</i> (nilainya sangat berbeda jauh dengan data yg lain)	(1)
Sampel yang digunakan dalam penelitian	79

Pengelompokan sektor emiten yang menjadi sampel dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 4.2 Klasifikasi Sampel Berdasarkan Sektor Usaha

No	Sektor	Jumlah Emiten	Persentase
1	<i>Agriculture, Forestry and Fishing</i>	4	5,06 %
2	<i>Animal Feed and Husbandry</i>	2	2,53 %
3	<i>Mining and Mining Services</i>	7	8,86 %
4	<i>Plastics and Glass Product</i>	4	5,06 %
5	<i>Chemical and Allied Product</i>	3	3,80 %
6	<i>Consumer Good</i>	1	1,27 %
7	<i>Stone, Clay, Glass and Concrete Product</i>	1	1,27 %
8	<i>Electronic and Office Equipment</i>	1	1,27 %
9	<i>Metal and Allied Product</i>	2	2,53 %
10	<i>Automotive and Allied Product</i>	5	6,33 %
11	<i>Food and Beverage</i>	3	3,80 %
12	<i>Apparel and Other Textile Product</i>	5	6,33 %
13	<i>Whole Sale and Retail Trade</i>	4	5,06 %
14	<i>Lumber and Wood Product</i>	1	1,27 %
15	<i>Cable</i>	1	1,27 %
16	<i>Paper and Allied Product</i>	2	2,53 %
17	<i>Transportation Service</i>	5	6,33 %

18	<i>Real Estate and Property</i>	17	21,52 %
19	<i>Telecommunication</i>	2	2,53 %
20	<i>Hotel and Travel Service</i>	2	2,53 %
21	<i>Construction</i>	3	3,80 %
22	<i>Others</i>	4	5,06 %
Jumlah		79	100 %

Dari tabel 4.2, dapat dilihat bahwa sampel emiten yang mendominasi penelitian adalah sektor *Real Estate and Property* yang berjumlah masing-masing 17 emiten atau sekitar 21,52 % dari jumlah sampel keseluruhan. Dan jumlah sektor yang paling sedikit ada 5, yaitu *Consumer Good, Stone, Clay, Glass and Concrete Product, Electronic and Office Equipment, Lumber and Wood Product*, dan *Cable* masing-masing hanya 1 emiten atau sekitar 1,27 % dari jumlah sampel keseluruhan.

Menurut rumus Yamane (1973), maka ukuran sampel dalam penelitian ini adalah 386 dibagi dengan $(386 \times 0,1^2) + 1$, dan hasilnya adalah sebesar 79,4. Dengan demikian sampel yang berhasil diperoleh sejumlah 79 perusahaan tepat memenuhi syarat minimum jumlah sampel.

4.3 Statistik Deskriptif

Dalam statistik deskriptif disajikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Sebagai tinjauan awal terhadap data dari sampel penelitian, dibawah ini disajikan ringkasan data-data dalam bentuk statistik deskriptif untuk masing-masing variabel:

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
PBV	79	0,12	5,87	1,2458	1,20889
DDI	79	0,11	1,00	0,3677	0,25041
PDKI	79	0,2	0,8	0,404	0,1028
SIZE	79	27.968	33.720.170	3.206.335	5.390.580
Valid N (listwise)	79				

Sumber: Hasil olah data dengan SPSS 16.0

Hasil output analisis secara statistik deskriptif yang disajikan dalam tabel 4.3 dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada tabel 4.3, dapat dilihat bahwa nilai PBV berkisar antara 0,12 sampai 5,87 dengan rata-rata sebesar 1,2458 dan standar deviasi sebesar 1,20889.
2. Variabel proporsi direksi independen berkisar antara 0,11 sampai 1,00 dengan rata-rata 0,3677 dan standar deviasi sebesar 0,25041.
3. Untuk variabel proporsi dewan komisaris independen berkisar antara 0,2 sampai dengan 0,8 dengan rata-rata adalah 0,404. Dari data ini berarti proporsi direksi independen dan dewan komisaris independen sudah mengikuti rekomendasi *Code for Good Corporate Governance* menurut Surya dan Yustiavandana (2006) dalam Kusumastuti et al. (2007) yang menganjurkan bahwa paling sedikit 20% dari anggota dewan komisaris maupun direksi adalah anggota independen.
4. Untuk variabel ukuran perusahaan, yang paling rendah adalah Rp 27.968 juta dan nilai paling tinggi adalah Rp 33.270.170 juta. Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai rata-rata adalah Rp 3.206.335 juta. Dari tabel 4.2 dapat dilihat bahwa jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian adalah 79 perusahaan.

4.4 Uji Asumsi Klasik

4.4.1 Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan terhadap nilai *unstandardized residual* dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*. Dan hasil yang didapatkan adalah nilai *asymptotic significance* (Asymp-sig) mempunyai nilai di bawah 0,05. Sehingga dapat dikatakan bahwa hipotesis nol ditolak atau variabel tidak terdistribusi secara normal. Model regresi yang tidak memenuhi asumsi normalitas maka pengujian hipotesisnya jika disimpulkan akan menjadi bias. Menurut Ghazali (2009), data yang tidak terdistribusi secara normal dapat ditransformasi agar menjadi normal. Beberapa cara dapat dilakukan untuk membuat data menjadi terdistribusi normal. Sehingga data yang tidak terdistribusi normal tersebut ditransformasi dengan *logaritma natural* (*Ln*) untuk setiap variabel independen dan dependen. Setelah proses transformasi data, kembali dilakukan pengujian kembali atas asumsi normalitas

terhadap nilai *unstandardized residual* dengan menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Normalitas

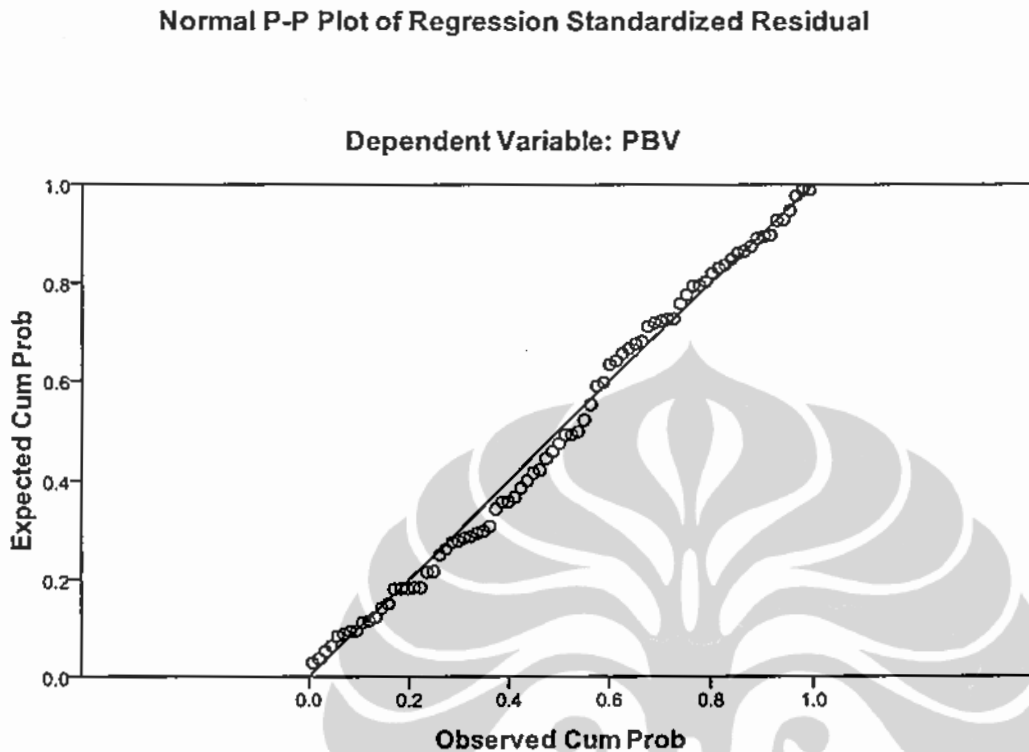
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		79
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.81120634
Most Extreme Differences	Absolute	.063
	Positive	.063
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.562
Asymp. Sig. (2-tailed)		.910

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel 4.4 yang merupakan hasil output SPSS 16.0, dapat dilihat bahwa nilai *asymptotic significance* adalah sebesar 0,910. Karena nilai *asymptotic significance* lebih besar dari 0,05, maka *residual* sudah memiliki distribusi normal.

Gambar 4.1 Plot Hasil Uji Normalitas



Sumber : Hasil olah data dengan SPSS 16.0.

Pada gambar 4.1 yaitu grafik *normal plot*, menunjukkan bahwa data menyebar berhimpit di sekitar diagonal dan menunjukkan bahwa *residual* terdistribusi secara normal.

4.4.2 Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2009), uji *multikolinieritas* dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang variabel independen saling berkorelasi maka terkena problem *multikolinieritas*. Kriteria yang menunjukkan bahwa pengambilan keputusan model regresi mengalami problem *multikolinieritas* atau tidak adalah:

- Tidak terjadi *multikolinieritas*, bila nilai VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1.
- Terjadi *multikolinieritas*, bila nilai VIF lebih dari 10 dan *tolerance* kurang dari 0,1.

Tabel 4.5 Hasil Uji *Multikolinieritas*

		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	DDI	.884	1.131
	PDKI	.976	1.024
	SIZE	.932	1.073
	KAI	.952	1.050

a. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data dengan SPSS 16.0.

Pada tabel 4.5 yang merupakan hasil output dari SPSS 16.0 menunjukkan bahwa tidak terjadi *multikolinieritas* untuk model penelitian.

Dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) kurang dari 10 maka tidak terjadi *multikolinieritas* dan juga dengan melihat nilai *Tolerance* (TOL) lebih besar dari 0,10, maka hal ini menunjukkan tidak ada korelasi antara variabel independen.

4.4.3 Uji *Heteroskedastisitas*

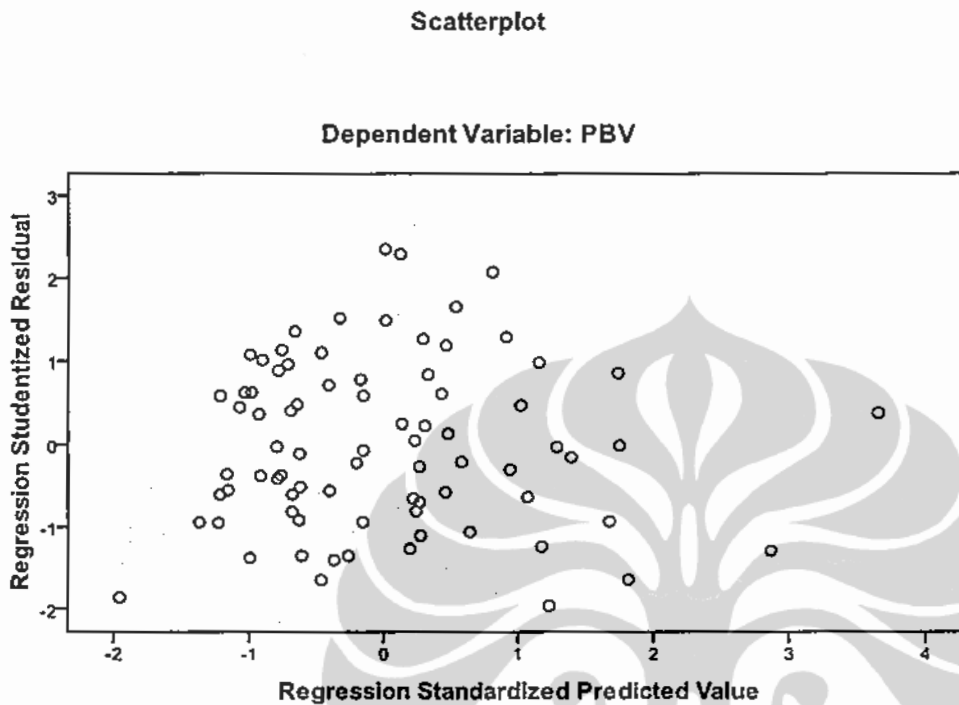
Uji *heteroskedastisitas* adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Kriteria yang menunjukkan bahwa suatu model regresi mengalami ataupun tidak mengalami problem *heteroskedastisitas* adalah sebagai berikut:

- Terjadi *heteroskedastisitas*, bila c^2 hitung $>$ c^2 tabel.
- Tidak terjadi *heteroskedastisitas*, bila c^2 hitung $<$ c^2 tabel.

Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya *heteroskedastisitas*. Dengan melihat grafik *scatterplot* antara variabel terikat dengan residualnya, maka dapat dideteksi ada tidaknya *heteroskedastisitas*.

Gambar 4.2 Grafik Scatterplot



Dari gambar 4.2 dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas, dimana titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi *heteroskedastisitas*. Tetapi terdapat kelemahan pada analisis dengan grafik plot, yaitu ketelitian. Sehingga perlu dilakukan uji statistik yang lebih dapat menjamin hasil yang lebih akurat.

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk menguji adanya masalah *heteroskedastisitas* ini adalah dengan melakukan *Uji-White*. Didalam bab 3 sudah dijelaskan mengenai persamaan untuk *Uji-White*, dan dari hasil uji *heteroskedastisitas* yang dapat dilihat pada tabel 4.6, didapatkan nilai R^2 sebesar 0,045. Sehingga c^2 hitung = $79 \times 0.045 = 3,871$, sedangkan c^2 tabel adalah sebesar 22,3261, yang diperoleh dari tabel chi-square dengan *df* (*degrees of freedom*) = 13 dengan signifikansi 0,05 atau 5%.

Tabel 4.6 Hasil Uji *Heteroskedastisitas*

N	R^2	c^2 hitung	c^2 tabel
79	0,045	3,555	22,3261

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0.

Karena c^2 hitung (3,555) < c^2 tabel (22,3261), maka dapat disimpulkan tidak terjadi *heteroskedastisitas* dalam model ini.

4.4.4 Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Dari beberapa pengujian asumsi klasik diatas, maka berikut disajikan ringkasan pengujian asumsi klasik:

Tabel 4.7 Ringkasan Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas	Uji <i>Multikolinieritas</i>	Uji <i>Heteroskedastisitas</i>
Normal	Tidak Terjadi	<i>Homoskedastisitas</i>

Sumber: Data Sekunder yang diolah dengan SPSS 16.0

Berdasarkan ringkasan uji asumsi klasik yang disajikan pada tabel 4.7, maka model regresi berganda sudah memiliki taksiran atau parameter dalam model yang bersifat *BLUE (Best, Linear, Unbiased, Estimator)*.

4.5 Uji Hipotesis

Dari pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan terhadap model regresi, maka dapat disimpulkan bahwa model tersebut layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

4.5.1 Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Seperti yang sudah dijelaskan pada bab 3, bentuk uji F ini adalah sebagai berikut:

- Jika $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak
- Jika $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima

Pada tabel 4.8, dapat kita lihat nilai *F-statistic* memiliki signifikansi sebesar 0,154. Dari hasil ini dapat diketahui bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen (DDI, PDKI, SIZE, dan KAI) secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diambil dari PBV. Dari hasil uji simultan yang ternyata tidak menghasilkan pengaruh signifikan antara semua variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen, menunjukkan perlunya dilakukan penelitian

lanjutan dengan menambahkan ataupun mengganti dengan variabel independen lainnya sebagai penduga terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen, dapat juga dilakukan dengan menambah jumlah sampel dari tahun-tahun sebelumnya. Dari hasil uji simultan ini dapat dikatakan bahwa variabel independen dalam penelitian ini tidak mewakili faktor-faktor yang dapat mempengaruhi variabel dependen.

Hasil Uji F yang tidak signifikan pada penelitian ini dapat disebabkan oleh karena periode sampel penelitian yang diambil hanya satu tahun, sehingga tidak diperkirakan tidak merepresentasikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian. Sampel penelitian yang tidak memasukkan perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dan perbankan diperkirakan menyebabkan hasil Uji F tidak signifikan. Perusahaan yang bergerak di bidang keuangan dan perbankan lebih dikenal oleh masyarakat bila dibandingkan dengan perusahaan di sektor lainnya. Penyampaian informasi oleh perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dan perbankan diperkirakan lebih baik, dan masyarakat yang menjadi investor dapat menilai perusahaan yang bergerak di sektor keuangan dan perbankan, bila dibandingkan dengan perusahaan yang bergerak di sektor selain perbankan dan keuangan. Nilai perusahaan yang diambil dari PBV dapat diperkirakan menjadi penyebab hasil Uji F dan Uji t tidak signifikan, dikarenakan rasio PBV juga memiliki kelemahan dalam merepresentasikan nilai perusahaan.

Tabel 4.8 Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.784	4	1.196	1.724	.154 ^a
	Residual	51.328	74	.694		
	Total	56.113	78			

a. Predictors: (Constant), KAI, PDKI, SIZE, DDI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0.

Pada tabel 4.9 dapat kita lihat bahwa pengaruh signifikan antara variabel independen (DDI, PDKI, SIZE, dan KAI) secara simultan terhadap nilai perusahaan yang diambil dari PBV sangat rendah sekali, yaitu 3,6 %. Dan dalam penelitian ini 96,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian

ini. Sehingga dapat dikatakan bahwa variabel independen (DDI, PDKI, SIZE, dan KAI) bukan merupakan faktor signifikan yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV).

Tabel 4.9 Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.292 ^a	.085	.036	.83284

a. Predictors: (Constant), KAI, PDKI, SIZE, DDI

b. Dependent Variable: PBV

Sumber : Hasil olah data SPSS 16.0

4.5.2 Uji t

Uji t dilakukan untuk membuktikan apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara individual. Pada tabel 4.10 dapat dilihat hasil uji t secara parsial antara masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4.10 Hasil Uji t

Model		t	Sig.
1	(Constant)	1.669	.099
	DDI	-.311	.757
	PDKI	-1.440	.154
	SIZE	-2.067	.042
	KAI	-.588	.559

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Hasil olah data SPSS 16.0

Dari hasil uji t pada tabel 4.10, maka akan dibahas hasil signifikansi masing-masing variabel independen yang menjadi obyek penelitian secara parsial terhadap variabel dependen, seperti dijelaskan bawah ini:

a. Direksi Independen

Dari tabel 4.10 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel proporsi direksi independen adalah 0,757 atau lebih besar dari 0,05 maka proporsi direksi independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV.

Penelitian ini tidak mendukung beberapa hasil penelitian yang mengatakan bahwa direksi independen di dalam perusahaan akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Bhagat dan Black (2002) dalam Black et al (2003), Hermalin dan Weisbach (1991), Agrawal dan Knoeber (1999), Peng (2004), Yermack (1996) dalam Agrawal dan Knoeber (1999), Brickley et al (1994), Kumar dan Sivaramakhrisnan (2007), dan Kusumastuti et al (2007), yang menemukan hubungan negatif antara independensi direksi dan nilai perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian ini, Park dan Luo (2001) dalam Peng (2004) menemukan bahwa direksi independen hanya akan memberi kontribusi dalam peningkatan penjualan, tetapi bukan dalam peningkatan nilai perusahaan. Karena direksi independen mungkin lebih mengutamakan hubungan keluar perusahaan untuk menaikkan penjualan, daripada meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Julie Cotter dan Mark Silvester (2003) dalam Prasanna (2006) yang tidak menemukan hubungan positif antara dewan, komite independen dan nilai perusahaan. Begitu juga dengan Lawrence dan Stapledon (1999) yang tidak menemukan pengaruh proporsi *independent directors* terhadap nilai perusahaan (baik menambah maupun mengurangi nilai perusahaan).

b. Dewan Komisaris Independen

Dari tabel 4.10, dapat dilihat bahwa pengaruh variabel proporsi dewan komisaris independen memberikan nilai koefisien negatif terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikansi 0,154 atau lebih besar dari 0,05. Sehingga dari hasil penelitian ini tidak berhasil dibuktikan adanya pengaruh positif proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007), Frick dan Berning (2009), yang juga tidak menemukan pengaruh komposisi/proporsi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Dalam Boediono (2005) dikatakan bahwa menurut survei *Asian Development Bank* bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen dan fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi

tanggung jawabnya menjadi tidak efektif. Ada kemungkinan penempatan atau penambahan anggota dewan dari luar perusahaan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (pengendali/ founders) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan bisa menurun. Hal ini juga diperkuat oleh pendapat Siregar dan Utama (2005), yang menyatakan bahwa pengangkatan komisaris independen dan komite audit oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan. Tidak adanya hubungan signifikan antara proporsi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dapat disebabkan karena pengangkatan komisaris independen hanya didasarkan atas penghargaan semata, adanya hubungan keluarga (*family*) atau kenalan dekat (*nepotism*). Seperti diketahui, masalah independensi (*independency*) dan kapabilitas (*capability*) komisaris independen merupakan hal yang sifatnya sangat fundamental (Effendi, 2008).

c. Komite Audit

Dari hasil penelitian statistik, seperti yang disajikan pada tabel 4.10 dilihat bahwa variabel komite audit tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nuryanah (2004), Kajola (2008), Rachmawati dan Triatmoko (2007), yang tidak menemukan pengaruh signifikan atas keberadaan komite audit dengan nilai perusahaan. Seperti yang telah disebutkan diatas oleh pendapat Siregar dan Utama (2005), menyatakan bahwa pengangkatan komite audit oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja, tetapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan GCG di dalam perusahaan tersebut. Dan ada beberapa penelitian lain yang mengindikasikan kurang efektifnya keberadaan komite audit sebagai salah satu praktek *corporate governance* di dalam perusahaan. Seperti Mayangsari (2003) dalam Siregar dan Utama (2005), menyatakan bahwa keberadaan komite audit berhubungan negatif dengan integritas laporan keuangan.

Salah satu penjelasan Siregar dan Utama (2005) yang mendukung hasil penelitian ini adalah bahwa pengangkatan dewan dan komite dalam perusahaan mungkin belum dilandasi oleh kebutuhan (*needs*) perusahaan, tetapi hanya sebatas pemenuhan regulasi.

Seperti menurut penelitian Effendi (2009), keberadaan komite audit di perusahaan publik di Indonesia sampai saat ini masih sekedar untuk memenuhi

ketentuan pihak pemerintah saja. Hal ini ditunjukkan dengan penunjukan anggota komite audit di perusahaan publik yang sebagian besar bukan didasarkan atas kompetensi dan kapabilitas yang memadai, namun lebih didasarkan pada kedekatan dengan dewan komisaris perusahaan, sehingga sulit diharapkan untuk dapat bekerja secara professional. Hal ini dapat menjadi penyebab tidak adanya pengaruh signifikan dari keberadaan komite audit terhadap nilai perusahaan.

d. Ukuran perusahaan

Pada tabel 4.10, variabel ukuran perusahaan memberikan nilai koefisien negatif dengan tingkat signifikansi sebesar 0,042, yang berarti variabel ukuran perusahaan secara statistik berpengaruh negatif, tetapi signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari hasil penelitian ini, menandakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin kecil nilai PBV. Hal ini konsisten dengan penelitian oleh Jensen dan Meckling (2000), dan Kaen dan Baumann (2003), bahwa semakin besar perusahaan maka semakin besar masalah keagenan yang dihadapi. Sebaliknya tidak terjadi pada perusahaan kecil. Hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dapat diakibatkan karena adanya *maximization of management utility*, yaitu penerapan pemisahan pemilik dan manajemen dan maksimalisasi penggunaan manajemen. Pengaruh negatif ini juga dapat terjadi karena adanya kemungkinan *transaction, agency, dan span of control cost* yang disebut *organizational cost*. Seiring pertumbuhan perusahaan, maka *organizational cost* ini akan meningkat, dan pada akhirnya akan menurunkan laba perusahaan saat perusahaan sudah mencapai ukuran maksimum perusahaan.

Menurut Himmelberg, Hubbard, dan Palia (1999), Sarkar dan Sarkar (2000), dalam Kumar (2003), menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tidak efisien perusahaan tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena hilangnya kendali oleh *top managers* dalam melakukan kegiatan strategis dan operasional dalam perusahaan.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Seperti yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya bahwa penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh direksi independen, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan, dimana nilai perusahaan diambil dari PBV perusahaan. Penelitian ini juga dilakukan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan tersebut. Dan setelah melakukan pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel sebanyak 79 perusahaan dari 386 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008.

Hasil penelitian yang dilakukan dengan pengujian analisis regresi berganda mengenai pengaruh proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, komite audit, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, menyimpulkan hal-hal sebagai berikut:

a. Direksi Independen

Variabel proporsi Direksi Independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2008. Hal ini dapat terjadi dikarenakan adanya kemungkinan seperti yang dinyatakan oleh Park dan Luo (2001) dalam Peng (2004), bahwa direksi independen hanya akan memberi kontribusi dalam peningkatan penjualan, tetapi bukan dalam peningkatan nilai perusahaan. Karena direksi independen mungkin lebih mengutamakan hubungan keluar perusahaan untuk menaikkan penjualan, daripada meningkatkan nilai perusahaan. Juga dapat disebabkan oleh karena pengangkatan direksi independen dilakukan hanya sebagai formalitas untuk mengikuti regulasi yang ditetapkan oleh BEI, dan bukan karena diperlukan untuk pengawasan serta peningkatan kinerja perusahaan. Kemungkinan yang lain adalah bahwa pengangkatan direksi independen dilakukan untuk menaikkan citra perusahaan sehingga menarik perhatian investor, tetapi karena tujuan tersebut, kinerja direksi independen tidak sesuai dengan tujuan *corporate governance*. Hal inilah yang

menyebabkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari proporsi direksi independen terhadap nilai perusahaan.

b. Dewan Komisaris Independen

Variabel proporsi Dewan Komisaris Independen sama halnya dengan variabel proporsi Direksi Independen, tidak mempengaruhi nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Rachmawati dan Triatmoko (2007), Frick dan Berning (2009), yang juga tidak menemukan pengaruh komposisi/proporsi dewan komisaris terhadap nilai perusahaan. Kemungkinan yang terjadi adalah seperti pendapat Siregar dan Utama (2005), yang menyatakan bahwa pengangkatan komisaris independen dan komite audit oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan. Dalam hal ini ada kemungkinan penempatan atau penambahan anggota dewan dari luar perusahaan hanya sekedar memenuhi ketentuan formal, sementara pemegang saham mayoritas (*pengendali/funders*) masih memegang peranan penting sehingga kinerja dewan tidak meningkat bahkan bisa menurun.

Seperti yang diperoleh dari survei oleh *Asian Development Bank* dalam Boediono (2005), bahwa kuatnya kendali pendiri perusahaan dan kepemilikan saham mayoritas menjadikan dewan komisaris tidak independen dan fungsi pengawasan yang seharusnya menjadi tanggung jawabnya menjadi tidak efektif.

c. Komite Audit

Variabel Komite Audit secara empiris tidak mempengaruhi nilai perusahaan, seperti yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini. Penelitian ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang telah dilakukan oleh independen tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nuryanah (2004), Kajola (2008), Rachmawati dan Triatmoko (2007), yang tidak menemukan pengaruh signifikan atas keberadaan komite audit dengan nilai perusahaan.

Faktor yang dapat menyebabkan tidak adanya pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan adalah latar belakang pendidikan anggota komite audit yang mungkin tidak sesuai dengan kebutuhan perusahaan, serta independensi anggota komite audit. Seperti yang telah disebutkan, menurut pendapat Siregar dan Utama (2005), menyatakan

bahwa pengangkatan komite audit oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja, tetapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan GCG di dalam perusahaan tersebut

d. Ukuran Perusahaan

Variabel ukuran perusahaan yang diperoleh dari log aset sebagai variabel kontrol berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengaruh ukuran perusahaan menunjukkan arah negatif, dimana hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan dapat diakibatkan karena adanya *maximization of management utility*, yaitu penerapan pemisahan pemilik dan manajemen dan maksimalisasi penggunaan manajemen. Pengaruh negatif ini juga dapat terjadi karena adanya kemungkinan *transaction, agency, dan span of control cost* yang disebut *organizational cost*. Seiring pertumbuhan perusahaan, maka *organizational cost* ini akan meningkat, dan pada akhirnya akan menurunkan laba perusahaan saat perusahaan sudah mencapai ukuran maksimum perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung Himmelberg, Hubbard, dan Palia (1999), Sarkar dan Sarkar (2000), dalam Kumar (2003), yang menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin tidak efisien perusahaan tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena hilangnya kendali oleh *top managers* dalam melakukan kegiatan strategis dan operasional dalam perusahaan.

5.2 Implikasi Penelitian

Dari hasil penelitian yang telah dijabarkan sebelumnya, dapat dilihat bahwa tidak ada pengaruh proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, serta komite audit terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan bahwa dengan adanya dewan independen dan komite yang ada di perusahaan, dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Diharapkan faktor-faktor yang menjadi penyebab tidak adanya pengaruh proporsi dewan independen serta komite audit dalam perusahaan, dapat diminimalkan. Sehingga pengaruh variabel-variabel independen yang menjadi penelitian ini dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Perusahaan dapat melakukan seleksi ketat dalam pengangkatan anggota dewan dan komite independen, serta menyesuaikannya dengan kebutuhan perusahaan. Begitu juga dengan investor perusahaan, sebaiknya ikut melakukan pengawasan secara tidak langsung kepada

perusahaan yang ditanamkan investasi. Bagi pemerintah diharapkan dapat lebih memperlengkapi regulasi yang mengatur pengangkatan direksi independen, dewan komisaris independen dan komite audit, serta melakukan pengawasan terhadap perusahaan yang terdaftar di BEI khususnya dalam penelitian ini. Sehingga tujuan *corporate governance* dan pengaruhnya ke peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai.

Dalam penelitian ini, terdapat 96,4% variabel independen diluar variabel independen dalam penelitian yang mempengaruhi nilai perusahaan. Faktor tersebut dapat dimungkinkan adalah faktor kompetensi, kepemilikan (keluarga, pemerintah, asing), komitmen, dan pengaruh budaya. Begitu juga dengan faktor Tanggung Jawab Sosial Perusahaan yang dalam beberapa penelitian mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan kelemahan yang memerlukan penyempurnaan dan dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti berikutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik di masa yang akan datang, antara lain:

1. Sampel yang memenuhi kriteria dan digunakan untuk penelitian ini relatif terbatas, yaitu 79 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini terjadi karena beberapa perusahaan belum mengeluarkan laporan tahunan secara lengkap pada tahun 2008.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data pada tahun 2008 atau *cross section*, dimana data dikumpulkan pada satu waktu tertentu dan diambil dari beberapa objek perusahaan, sehingga mungkin mengabaikan beberapa faktor yang dapat diamati dalam waktu jangka panjang (*time series*).
3. Penelitian ini hanya menggunakan persentase dewan independen dibandingkan total anggota dewan tersebut, sehingga mungkin mengabaikan beberapa faktor lain seperti latar belakang anggota dewan independen, jumlah optimum dewan independen, kinerja anggota dewan independen, dan sebagainya.
4. Dalam penelitian ini komite audit hanya diukur dengan menggunakan proksi jumlah rapat komite audit dibandingkan dengan dewan komisaris, sesuai keputusan Ketua Bapepam No. Kep-29/PM/2004 dalam Peraturan No. IX.I.5, dengan skor 1 apabila jumlah rapat komite audit adalah sama dengan atau lebih banyak dari jumlah rapat

dewan komisaris perusahaan, dan nilai 0 apabila jumlah rapat komite audit tidak dicantumkan dalam laporan tahunan atau lebih sedikit dari jumlah rapat dewan komisaris perusahaan.

5. Rasio PBV memiliki kelemahan, seperti dalam Damodaran (2002), disebutkan bahwa nilai buku, seperti misalnya laba, dapat dipengaruhi oleh keputusan akuntansi untuk penyusutan dan variabel lainnya. Jika terjadi keberagaman standar akuntansi antarperusahaan, maka rasio PBV tidak dapat diperbandingkan. Dan juga kelemahan rasio PBV, dimana nilai ekuitas dipengaruhi oleh saldo laba perusahaan yang diakumulasi dari laba/rugi pada laporan keuangan perusahaan.

5.4 Saran

Bagi peneliti dimasa datang yang akan melakukan penelitian sejenis ataupun berhubungan dengan penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Menggunakan data dalam periode tahun yang lebih panjang sehingga dapat menggambarkan keadaan yang lebih rinci mengenai pengaruh variabel proporsi dewan komisaris independen, direksi independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan.
2. Memperbanyak jumlah sampel yang digunakan untuk penelitian, sehingga hasil penelitian lebih *reliable*.
3. Menambah variabel independen lain untuk mendukung penelitian dimasa datang, sehingga dapat dilihat faktor-faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan.
4. Menggunakan proksi selain PBV untuk variabel nilai perusahaan, dan proksi selain jumlah rapat untuk variabel komite audit.

DAFTAR REFERENSI

- Agrawal A., and C.R. Knoeber. "Firm Performance and Mechanism to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 31 No.3. 1996: 377-397.
- Amalia, Dessy. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela (Voluntary Disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi Pemerintah*. Vol. 1 No. 2, November 2005.
- Andri Rachmawati dan Hanung Triatmoko. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makasar. 2007.
- Arifin. "Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)". *Pidato Pengusulan Jabatan Guru Besar*. Universitas Diponegoro, Semarang. 2002.
- Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan. "Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance". Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai Corporate Governance. 2006.
- Cadbury, A. "The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance", London: Gee and Company, 1992.
- Clarke, Donald C. "The Independent Director in Chinese Corporate Governance". *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 31, No. 1. USA, 2006: 125-228.
- Coombes, Paul dan Mark Watson (2000), Three Surveys on Corporate Governance, *The McKinsey Quarterly*, No. 4, 2000.
- Damodaran, Aswath. *Investment Valuation*. 2nd ed. New York: John Wiley & Sons, Inc, 2002.
- Effendi, M. Arief. "Peranan Komite Audit dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan". *Jurnal Akuntansi Pemerintah*. Vol.1 No.1. Mei, 2005 : 51-57.
- _____. *The Power Of Good Corporate Governance: Teori dan Implementasi*. Salemba Empat. Jakarta. 2009.
- _____. "Komisaris Independen Bukan Sekedar Pelengkap". *Harian Bisnis Indonesia*. 6 Juni 2008.

- Faisal,. "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 8 No. 2. 2005: 175-190.
- Faizal. "Analisis Agency Costs, Struktur Kepemilikan Dan Mekanisme Corporate Governance". *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali. 2004.
- Fama, Eugene. F, dan Michael C. Jensen. "Separation of Ownership and Control". *Journal of Law and Economics*. Vol. XXVI, June, 1983: 1-32.
- Ghozali, Imam. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit-Universitas Diponegoro, 2006.
- Huang, Hsu-Huei, Hsu, P., Khan, H., and Yu, Y. "Does the Appointment of the Outside Director Increase Firm Value? The Evidence from Taiwan". *CIRJE Discussion Paper*. 2006.
- FCGI Booklet. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)". Jakarta. 2006.
- FCGI Publication. "Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia". Jakarta. 2006.
- FCGI. *Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance). The Essence of Good Corporate Governance: Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia*. Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia dan Sinergy Communication, Jakarta. 2002
- Jensen, Michael C. and Meckling, William H. "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics*, Vol. 3 No. 4, 1976.
- KNKG. Pedoman Umum GCG. 2006
- Kakani, Ram Kumar, and Kaul, Mayank. "Firm Performance and Size in Liberalized Era: The Indian Case". *XLRI Jamshedpur School of Business Working Paper No. 2002-06*.
- Lestariningsih. "Peranan Penerapan Good Corporate Governance Dalam Pengembangan Perusahaan Publik". *Jurnal Spirit Publik*. Vol. 4 No. 2. Oktober, 2008: 113-122.
- Marwata. "Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi IV*, Bandung. 2001.
- Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara. Surat Keputusan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara No.Kep-117/M-MBU/2002, Jakarta.

Universitas Indonesia

- Mochtar, M. Akil. "DPR Sahkan UU Perseroan Terbatas." DetikCom 20 Juli 2007. <<http://www.detikfinance.com/index.php/detik.read/tahun/2007/bulan/07/tgl/20/time/112538/idnews/807384/idkanal/4>>.
- Monks, R.A.G. and Minow, N. *Corporate Governance*. Blackwell Business. Oxford. UK. 1995.
- Olsen, Brett, and Elango, B. "Do Multinational Operations Influence Firm Value? Evidence from the Triad Regions". *International Journal of Business and Economics*, Vol. 4 No. 1. 2005: 11-29.
- Parkinson, J.E. *Corporate Power and Responsibility*. Oxford University Press, Oxford. 1994.
- Prasanna, P. Krishna. "Corporate Governance - Independent Directors and Financial Performance: An Empirical Analysis". *Indian Institute of Capital Markets 9th Capital Markets Conference Paper*. 2006. <<http://ssrn.com/abstract=877807>>
- Qizam, Ibnu. "Analisis Cross-Sectional Dan Temporal Hubungan Antara Financial Leverage Dan Risiko Sistematis". *Simposium Nasional Akuntansi X*. Makassar, 2007.
- Rezaee, Z. *Corporate Governance Post - Sarbanes Oxley*. First Edition. John Wiley & Sons, Inc. 2007.
- Rinaningsih. "Pengaruh Praktek Corporate Governance Terhadap Resiko Kredit, Yield Surat Hutang (Obligasi)". *Jurnal Simposium Akuntansi Nasional XI*. Pontianak. 2008.
- Rosenstein, S., and J.G. Wyatt(1990). Outside Directors, Board Independence, and Shareholder Wealth. *Journal of Financial Economics*, Vol. 26. 1995:175-191.
- Sari, Reza Kumala. *Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investasi Sebagai Variabel Moderating (Di Bursa Efek Jakarta Periode 2000 Sampai 2002)*. Tesis Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Diponegoro, 2005
- Sembiring, Eddy. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan tanggung Jawab Sosial : Study Empiris Pada Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta", *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo. 2005.
- Siallagan, Hamonangan dan Machfoedz, M. "Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang. 2006.

- Soliha, E., Taswan. "Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, STIE Stikubank, Semarang, 2002: 1-18.
- Solomon, J. *Corporate Governance and Accountability*. Second Edition. West Sussex.: John Wiley & Sons. 2007.
- Suaryana, Agung. "Pengaruh Komite Audit Terhadap Kualitas Laba". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo. 2005.
- Sujoko., Soebiantoro, U. "Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern Dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, Vol.9 No.1. 2007: 41-48.
- Susiana dan Arleen Herawaty. "Analisa Pengaruh Independensi, Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X*. Unhas-Makasar. 2007.
- Syakhroza, Akhmad. *Corporate Governance: Sejarah dan Perkembangan, Teori, Model, dan Sistem Governance serta Aplikasinya pada Perusahaan BUMN*. FE UI, Jakarta 2006.
- Tricker, R. *Corporate Governance: Practices, Procedures, and Powers in British Companies and Their Boards of Directors*. Brookfield: Gower Pub.Co. 1984.
- Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.
- Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini P. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening", *Simposium Nasional Akuntansi LX*. Padang, 2006.
- Wardhani, Ratna. "Mekanisme Corporate Governance Dalam Perusahaan Yang Mengalami Permasalahan Keuangan (Financially Distressed Firms)". *Simposium Nasional Akuntansi LX*. Padang. 2006.
- Warsono, S., Amalia, F., & Rahajeng, D.K. *Corporate Governance Concept and Model: Preserving True Organization Welfare*. CGCG, Yogyakarta. 2009.
- Yuandita, Ajeng. *Analisis Pengaruh Efektifitas Dewan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Emiten BUMN Periode 2005-2008)*. Tesis Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2010.

LAMPIRAN

Daftar Sampel Perusahaan

No	Nama Listing	DI	Total DD	KI	Total DK	KAI	PBV	SIZE
1	DYNA	2	3	2	4	1	0.51	6.09
2	ITMG	1	5	2	6	1	1.8	7.01
3	TCID	5	11	2	5	1	1.35	5.95
4	UNIC	1	6	2	6	1	0.79	6.49
5	ASRI	1	5	2	5	1	0.49	6.49
6	OKAS	1	2	1	3	1	1.59	5.81
7	APOL	1	6	1	2	0	1.11	6.86
8	BSDE	1	7	3	7	0	0.5	6.64
9	CENT	1	4	1	3	1	2.64	4.97
10	CTRA	3	9	3	6	0	0.3	6.91
11	CTRP	1	8	2	5	1	0.25	6.56
12	CTRS	2	8	2	4	1	0.22	6.33
13	CKRA	2	4	2	5	1	0.25	6.11
14	COWL	1	4	1	2	1	2.6	5.32
15	KARK	1	5	1	3	0	0.24	5.71
16	ELSA	1	3	2	5	1	0.53	6.52
17	EXCL	1	6	3	9	0	1.56	7.46
18	HOME	1	4	1	3	0	1.33	5.29
19	INDY	1	5	2	5	0	1.09	6.94
20	DILD	1	8	2	5	0	1.1	6.32
21	MAPI	1	7	2	6	0	0.53	6.57
22	PSKT	1	4	1	4	0	2.85	4.45
23	RUIS	1	4	2	3	1	1.6	5.79
24	RIGS	1	3	1	5	0	0.38	6.06
25	RODA	1	6	2	5	0	0.54	6.2
26	BKSL	1	3	2	6	1	0.69	6.41
27	SMRA	1	7	2	5	1	0.68	6.56
28	SIIP	3	5	1	4	1	1.09	6.25
29	TRAM	1	4	1	3	0	0.43	6.14
30	TRUB	1	4	1	3	0	1.56	6.86
31	TURI	1	5	2	5	1	1.02	6.55
32	WIKA	1	5	2	5	1	0.93	6.76
33	ADRO	3	7	2	6	0	1.11	7.53
34	BYAN	1	8	2	5	1	1.57	6.83
35	SIPD	1	6	2	4	1	0.45	6.14
36	GJTL	1	9	3	7	1	0.42	6.94
37	CPRO	1	6	1	3	1	0.38	6.97
38	BISI	1	5	1	3	1	5.8	6.22
39	ACES	1	4	2	4	1	1.9	5.9
40	BAPA	1	3	1	2	0	1.63	5.1
41	GEMA	1	5	1	2	0	0.85	5.49
42	OMRE	1	5	2	6	1	3.81	5.88
43	KOIN	1	3	1	2	0	0.38	5.64
44	PNSE	2	2	1	3	0	1.17	5.41
45	CNKO	5	5	1	3	1	0.33	5.88
46	CLPI	4	4	1	3	1	5.59	5.41
47	ESTI	1	3	3	4	1	0.4	5.72

Lanjutan Daftar Sampel Perusahaan

48	FMII	1	3	1	3	1	0.86	5.49
49	GZCO	1	6	1	3	1	0.48	6.15
50	SRSN	1	5	3	9	1	3.09	5.59
51	INDR	1	4	3	5	1	0.12	6.82
52	KBRI	2	4	1	2	0	2.71	6.05
53	KBLI	1	5	2	5	1	0.96	5.78
54	MAIN	1	5	1	2	0	5.87	5.93
55	ADMG	1	5	2	5	0	0.27	6.59
56	PRAS	2	3	1	3	1	0.61	5.74
57	RICY	2	4	2	3	1	0.49	5.81
58	SGRO	5	5	2	5	1	1.45	6.33
59	SKLT	1	3	1	3	0	0.62	5.3
60	PTSN	1	3	1	3	1	1.13	5.98
61	SULI	3	3	2	5	1	0.7	6.34
62	SPMA	2	4	2	5	1	0.2	6.19
63	ADES	1	2	1	3	1	2.56	5.27
64	ADHI	5	5	2	5	1	1.02	6.71
65	AKPI	3	4	2	6	1	0.39	6.22
66	AKKU	1	2	1	2	1	0.44	4.63
67	AKRA	1	5	1	3	1	1.4	6.69
68	IKAI	1	4	1	2	0	2.92	5.89
69	IDKM	1	5	2	5	0	1.87	6.08
70	BTON	1	3	1	2	0	1.09	4.85
71	ALMI	3	6	1	5	1	0.69	6.21
72	AMFG	3	11	3	7	1	0.35	6.3
73	APEX	3	3	2	6	1	2.53	5.67
74	BTEL	4	6	2	5	1	0.29	6.93
75	CPDW	1	2	1	3	0	0.65	4.46
76	BIPP	1	4	2	4	1	0.75	5.34
77	MIRA	3	4	2	6	0	2.11	7.1
78	TMAS	1	3	1	2	1	0.51	6.11
79	HEXA	2	9	2	3	0	0.95	6.26