

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN CORPORATE
ENVIRONMENTAL DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
BUMN PERIODE 2012-2014**

Oleh :

Ayu Aprilly Yanti

ayuaprillyyanti@gmail.com

Fakultas Ekonomi-Universitas Negeri Surabaya

ABSTRACT

The aim in this research was to examine the influence of Good Corporate Governance and Corporate Environmental Disclosure on SOE's Firm Value of period 2012-2014. This study uses secondary data and multiple regression analysis method. The sample was 44 SOE's enterprises listed on the Indonesia Stock Exchange. These results indicate that the mechanism of Good Corporate Governance (Independent Commissioner, size of the Board of Directors, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Audit Committee) and Corporate Environmental Disclosure does not significantly influence the Firm's value as measured by Tobins Q.

Keywords: Good Corporate Governance, Corporate Environmental Disclosure, Firm's Value

Pendahuluan

Salah satu strategi perusahaan untuk meningkatkan eksistensi perusahaan dan memenangkan persaingan global kompetitif adalah dengan meningkatkan nilai perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dapat dicerminkan melalui reaksi pasar terhadap perusahaan yang tercermin pada kenaikan harga saham sebagai akibat dari kenaikan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Tetapi dalam meningkatkan nilai perusahaan dapat memunculkan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham atau *agency cost* (Retno dan Priantinah, 2012).

Dalam tahun 2001, PT Kimia Farma telah melakukan penggelembungan (*mark up*) laporan keuangan persero tahun 2001 (tempo.co.id). Menurut Bapepam terdapat kesalahan penyajian dalam laporan keuangan PT KAEF, adapun dampak kesalahan tersebut mengakibatkan overstated laba pada laba bersih untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2001 sebesar Rp 32,7 miliar yang merupakan 2,3% dari penjualan dan 24,7% dari laba bersih PT Kimia Farma Tbk. Selain itu pada tahun 2006, Komisaris PT Kereta Api mengungkapkan adanya manipulasi laba pada laporan keuangan PT Kereta Api yang seharusnya mengalami kerugian. Dalam laporan kinerja keuangan tahunan yang diterbitkan pada tahun 2005, PT KAI mengumumkan bahwa keuntungan sebesar Rp 6,90 milyar. Apabila dicermati sebenarnya PT KAI harus dinyatakan menderita kerugian sebesar Rp 63 milyar (antaranews.com). Terjadinya manipulasi laba tersebut dapat memunculkan keraguan masyarakat atas akuntabilitas perusahaan dan dapat berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Pada bulan Agustus tahun 2011, Pemerintah menerbitkan Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-01/MBU/2011 yang menyatakan bahwa BUMN wajib menerapkan *Good Corporate Governance* secara konsisten dengan tetap memperhatikan ketentuan, norma dan undang – undang yang berlaku. Tujuan pemerintah dalam menerapkan *Good Corporate Governance* pada BUMN adalah untuk meningkatkan pengelolaan yang professional dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakan yang dilandasi nilai moral dan kepatuhan terhadap peraturan perundang–undangan serta kesadaran akan adanya tanggung jawab sosial BUMN terhadap pemangku

kepentingan maupun kelestarian lingkungan; serta meningkatkan iklim yang kondusif bagi perkembangan investasi nasional (PER-01/MBU/2011).

Good Corporate Governance merupakan suatu rangkaian proses, pilihan, kebijakan, aturan dan pihak berkepentingan mempengaruhi arah pengendalian perusahaan (Rouf, 2011). Selain itu, *Corporate Governance* adalah hubungan antara manajer perusahaan, direktur dan pemilik modal dan institusi yang mana menyimpan dan menginvestasikan modal untuk menghasilkan keuntungan (Rouf, 2011). Sehingga *Good Corporate Governance* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam penelitiannya, Rouf (2011) mengemukakan bahwa dari empat mekanisme *Corporate governance* (ukuran perusahaan, komisar independen, kepemilikan manajerial dan komite audit), komisar independen dan kepemilikan direktur berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (ROA dan ROE), sedangkan ukuran perusahaan dan komite audit tidak berpengaruh signifikan. Komisar independen dan direktur merupakan salah satu organ perusahaan yang berperan penting dalam mengelola perusahaan sehingga dapat mempengaruhi kinerja dan nilai perusahaan masa lalu, sekarang dan masa datang. Jiekun Huang (2013) menyatakan bahwa kepemilikan institusi dapat meredakan dan mengurangi masalah keagenan dalam perusahaan. Penerapan *Good corporate Governance* dalam perusahaan dapat memberikan peningkatan kinerja keuangan yang baik serta dapat meningkatkan pelayanan kepada *stakeholder* (Ni Luh Putu dkk, tanpa tahun).

Selain melakukan tata kelola yang baik, kegiatan operasional perusahaan harus dapat bersinergi dengan lingkungan. Menurut teori letigimasi menyatakan bahwa organisasi dalam menjalankan kegiatan operasinya harus berdasarkan pada

lingkungan sosial perusahaan. Tetapi dalam faktanya perusakan lingkungan oleh kegiatan operasional perusahaan masih banyak terjadi di Indonesia. Salah satunya yaitu di daerah Purbalingga tahun 2014, banyak ikan budidaya masyarakat mati terkena limbah pabrik. Bukan hanya itu, dari hasil proper 2009, menunjukkan sebanyak 50 BUMN berpredikat buruk diantaranya:

1. Sepuluh BUMN yang berpredikat Hitam: PT Pertamina Golden Spike di Muara Enim, PT Kertas basuki Rachmat Banyuwangi, PT PG Gorontalo Gula Gorontalo dan tujuh PTPN;
2. Sembilan BUMN yang Berpredikat Merah Minus: JOB Pertamina Petrochina Tanjung Jabung EP Migas Jambi, KSO Benakat Barat Petroleum EP Migas Sumatera Selatan Muara Enim, PT Tambang Timah Unit PRODA II P. Belitung Tambang Mineral Kep. Bangka Belitung Timur, PT Tambang Timah Unit Pusat Metalurgi Menthok Tambang Mineral Kep. Bangka Belitung Bangka barat dan Lima PTPN;
3. Tiga puluh satu BUMN Berpredikat Merah: empat perusahaan Pertamina, Tiga PLN, tujuh PT PG Rajawali, dan Empat Belas PTPN. (sumber: menlh.go.id)

Hal ini membuktikan bahwa masih sedikitnya persahaan yang masih belum peduli dengan lingkungan sekitar. Sesuai dengan Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor PER-08/MBU/2013, BUMN diharapkan bertanggung jawab bukan hanya kepada pemegang kepentingan (*stakeholder*) dan kreditur, tetapi kepada masyarakat secara menyeluruh. Pertanggungjawaban lingkungan ini diungkapkan dalam *corporate environmental disclosure*.

Pengambilan keputusan berdasarkan hasil kinerja keuangan perusahaan sudah tidak relevan lagi. Investor mempertimbangkan informasi social yang terdapat dalam laporan keuangan (Eipstein dan Freedman (1994) dalam Anggraini (2006)). Tanggung jawab social perusahaan merupakan alat untuk meningkatkan reputasi perusahaan dan mengurangi resiko kepentingan politik dan hukum. Selain itu tujuan adanya tanggung jawab social adalah meningkatkan keuntungan perusahaan (Andayani dkk, 2008).

Menurut teori sinyal, perusahaan harus mengungkapkan berbagai informasi keuangan atau non keuangan yang menyatakan bahwa perusahaan lebih baik dari perusahaan lain. Keputusan Investor dalam berinvestasi dipengaruhi oleh informasi yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keuangan. Sehingga dengan adanya penerapan *Good Corporate Governance* dan *Corporate Environmental Disclosure* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti tertarik untuk meneliti tentang pengaruh *Good Corporate Governance* yang diukur menggunakan komisaris independen, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi serta komite audit dan *Corporate Environmental Disclosure* dengan menggunakan pengukuran *Global Reporting Index* (GRI) terhadap Nilai Perusahaan yang diukur menggunakan perhitungan Tobins Q pada perusahaan BUMN periode 2012-2014.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori Keagenan merupakan teori yang menggambarkan hubungan antara pihak agen dan principal (pemegang saham/pemilik). Menurut Jensen dan Meckling (1976) dalam Haryati (2013), teori keagenan merupakan kontrak antara satu orang atau lebih (*principal*) dengan menyewa orang lain (Agen) dalam melakukan sejumlah jasa kepentingan yang melibatkan penyerahan wewenang terhadap pengambilan keputusan kepada agen.

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Legitimacy Theory merupakan teori yang menyatakan bahwa organisasi dalam menjalankan kegiatan operasinya harus berdasarkan pada lingkungan social perusahaan dengan cara melakukan kontrak social yang disetujui masyarakat sebagai bentuk persetujuan organisasi dan keberlanjutan perusahaan (Guthrie dan Parker (1989) dalam Haryati (2013)).

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan sebuah tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan yang menentukan arah dan kinerja perusahaan yang berasaskan transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (KNKG, 2006).

Komisaris Independen

Komisaris Independen merupakan bagian dari dewan komisaris perusahaan yang bertanggung jawab dalam mempekerjakan, mengevaluasi dan berwenang atas pemecatan manajer puncak (KNKG, 2006).

Dewan Direksi

Dewan direksi merupakan seseorang yang ditunjuk dan diberi kewenangan dalam memimpin perusahaan. Dewan direksi mempunyai kewenangan dalam menentukan kebijakan atau strategi yang akan dilakukan dalam suatu perusahaan dalam jangka panjang atau jangka pendek. Fungsi utama Dewan direksi mencakup kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi serta tanggung jawab social (KNKG,2006)

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan managerial merupakan tingkat kepemilikan manajerial atas saham perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham manajerial dapat menyelaraskan antara kepentingan pemegang saham dengan manajer sehingga manajer dapat merasakan secara langsung risiko atas keputusan yang diambil serta menanggung kerugian yang timbul akibat pengambilan keputusan yang salah (Pujiningsih, 2011).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan tingkat kepemilikan pihak institusi (bank, asuransi dan lain-lain) atas saham perusahaan. Kepemilikan Institusional dapat mengawasi kinerja perusahaan dan perilaku manajemen dalam rangka melindungi kepentingan investasi di dalam perusahaan (Sanjaya, 2013)

Komite Audit

Komite Audit adalah Komite yang dibentuk oleh Dewan Komisaris untuk membantu Dewan Komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja Direksi dan Tim Manajemen sesuai dengan prinsip-prinsip GCG (Ningsaptiti, 2010).

Corporate Environment Disclosure

Menurut Wilmshurt dan Forst 2000 dalam Fatayaningrum 2011 dan Setyawan (2012), *Environtmental disclosure* merupakan pengungkapan perusahaan terhadap dampak dari aktivitas perusahaan pada lingkungan fisik dimana perusahaan beroperasi.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek, salah satunya dari harga saham perusahaan. Harga saham mencerminkan penilaian investor terhadap perusahaan secara keseluruhan. Kenaikan harga saham dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi kesejahteraan pemegang saham (Retno dan Priantinah, 2012).

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Rouf (2011) menyatakan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE. Penelitian Suhardjanto et. al (2010) dalam Riyanto (2011) menemukan bahwa ada pengaruh positif proporsi komisaris independen terhadap kinerja keuangan. Tetapi dalam penelitian Roma (2012) menunjukkan bahwa ukuran komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 1 dalam penelitian ini adalah:

H1 : Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Nilai Perusahaan

Dewan direksi merupakan seseorang yang ditunjuk dan diberi kewenangan dalam memimpin perusahaan. Kebijakan yang dijalankan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Agustiani (2013), ukuran dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah:

H2 : Dewan Direksi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Menurut Agnes (tanpa tahun) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut I Komang Dudy dan I Gusti Putri (2013), Kepemilikan manajerial mampu mempengaruhi hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan. Hal ini bermakna bahwa kepemilikan manajerial memperkuat hubungan antara kinerja (ROA) dengan nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Sulistyani (2010), mengemukakan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 3 dalam penelitian ini adalah:

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Sulistyani (2010), Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Welim (tanpa tahun), kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan. Sehingga Hipotesis 4 dalam penelitian ini adalah:

H4 : Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Komite audit terhadap Nilai Perusahaan

Peran komite audit sangat penting dalam mengimplementasikan prinsip *Corporate Governance* dan meningkatkan nilai perusahaan (Bhagat and Jeffries, 2002). Tetapi dalam penelitian Rouf (2011) mengemukakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga hipotesis 5 dalam penelitian ini adalah:

H5 : Komite Audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Environment Disclosure* terhadap nilai perusahaan

Andayani dkk (2008) mengemukakan bahwa tanggung jawab social berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins Q dan ROE. Hal ini sejalan dengan penelitian Retno dan Priantinah (2008) bahwa CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, pengungkapan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan. Sehingga Hipotesis 6 dalam penelitian ini adalah:

H6 : *Corporate Environment Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Environment Disclosure* terhadap nilai perusahaan

Good Corporate Governance dan tanggung jawab social perusahaan dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Retno dan Priantinah, 2008). Dengan menerapkan *Good Corporate Governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap tata kelola perusahaan dan mengurangi *agency*

cost, sedangkan *Corporate Environment Disclosure* mengemukakan kepada investor bahwa perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya memperhatikan lingkungannya. Maka hipotesis ke 7 dalam penelitian ini adalah:

H7 : *Good Corporate Governance* dan *Corporate Environment Disclosure* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian ilmiah yang sistematis terhadap bagian-bagian dan fenomena serta hubungan-hubungannya. Sehingga dalam penelitian ini, meneliti tentang tingkat pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Environmental Disclosure* terhadap Nilai perusahaan yang dihitung menggunakan SPSS.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang mana merupakan data yang telah diolah oleh pihak ketiga. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang terdapat di BEI dalam periode 2012-2014.

Variable operasional dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen merupakan Variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Sedangkan variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu komisaris independen, ukuran dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit serta *Corporate environmental disclosure*,

sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sebagaimana dirumuskan dalam tabel berikut:

Tabel 1
Variabel Operasional

No	Variabel Operasional	Pengukuran
1	Komisaris Independen	$\text{proporsi komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Komisaris dalam perusahaan}}$ Sumber: Rini dan Ghazali (2012)
2	Ukuran Dewan Direksi	jumlah dewan direksi di dalam suatu perusahaan sumber: Agustiani (2013)
3	Kepemilikan Manajerial	$\text{kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$ Sumber: Agnes (Tanpa Tahun)
4	Kepemilikan Institusional	$\text{kepemilikan institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$ Sumber: Sulistyani (2010)
5	Komite Audit	jumlah komite audit dalam perusahaan sumber: Rini dan Ghazali (2012)
6	Corporate Environment Disclosure	$\text{CED} = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Jumlah Item Pengungkapan GRI}}$ Sumber: Rahma (2010)
7	Nilai Perusahaan	$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$ Keterangan : Q = nilai Perusahaan EMV = nilai pasar ekuitas (<i>Equity Market Value</i>), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (<i>Closing Price</i>) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

		EBV = Nilai buku dari ekuitas (<i>Equity Book Value</i>), yang diperoleh dari selisih total asset perusahaan dengan total kewajiban D = Nilai buku dari total utang Sumber: White <i>et al.</i> (2002) dalam Murwaningsari (2009).
--	--	---

Sampel penelitian ini adalah semua perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2012-2014. Dalam pemilihan sampel, peneliti menggunakan purposive sampling, yaitu sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu yaitu BUMN yang terdaftar di BEI dalam periode 2012–2014 dan BUMN yang melaporkan laporan keuangan di BEI dalam periode 2012-2014. Sampel penelitian ini berjumlah 16 perusahaan BUMN dalam periode pelaporan 2012-2014.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji normalitas) analisis regresi berganda, dan pengujian hipotesis (uji t, uji f, dan koefisien determinasi). Berikut persamaan analisis regresi berganda dalam penelitian ini:

$$TOBINSQ = b_0 + b_1 INDC + b_2 UDD + b_3 KM + b_4 KI + b_5 KA + b_6 CED + e$$

Keterangan:

- TobinsQ = nilai perusahaan
- INDC = Komisaris Independen
- UDD = Dewan Direksi
- KM = Kepemilikan Manajerial
- KI = Kepemilikan Institusi
- KA = Komite audit
- CED = *Corporate Environmental Disclosure*
- B0...B6 = Koefisien Regresi
- E = error

HASIL ANALISIS

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INDC	44	,0000000000	,6250000000	,3548971861	,1593758540
UDD	44	3,0	11,0	6,614	1,8579
KM	44	,0000000000	,0041144829	,0004072791	,0008622304
KI	44	,5100000299	,9775091183	,6541957737	,1342831652
KA	44	2,0	6,0	4,205	1,1119
CED	44	,0333333333	1,0000000000	,4166666666	,3470436233
TOBINSQ	44	,8669284360	3,820263104	1,715678456	,7770614576
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Olahan Penulis

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 48, tetapi terdapat outlier dan dikurangi sampai berjumlah 44 sampel. Berdasarkan tabel 2, nilai rata-rata Dewan Komisaris independen (INDC) sebesar 0,355; nilai maksimum sebesar 0,625; nilai minimum sebesar 0; serta deviasi standar sebesar 0,160. Dewan direksi (UDD) memiliki nilai rata-rata sebesar 6,614; nilai maksimum sebesar 11; nilai minimum sebesar 4; serta deviasi standar sebesar 1,858. Kepemilikan Manajerial memiliki nilai rata-rata 0,0004; nilai maksimum sebesar 0,0041; nilai minimum sebesar 0; serta deviasi standar sebesar 0,00086. Kepemilikan Institusi (KI) memiliki rata-rata sebesar 0,654; nilai maksimum sebesar 0,9775; nilai minimum sebesar 0,51; serta deviasi standar sebesar 0,134. Komite Audit (KA) memiliki rata-rata sebesar 4,205; nilai maksimum sebesar 6; nilai minimum sebesar 2; serta deviasi standar sebesar 1,119. *Corporate Environmental Disclosure* (CED) memiliki nilai rata-rata sebesar 0,417; nilai maksimum sebesar 1; nilai minimum sebesar 0,33; serta deviasi standar sebesar 0,347%. Nilai

perusahaan (TobinsQ) memiliki nilai rata-rata sebesar 1,716; nilai maksimum sebesar 3,820; nilai minimum sebesar 0,877; serta standar deviasi sebesar 0,777.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukannya adanya korelasi antar variabel bebas (independen).

Tabel 3
Uji Multikolonieritas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1 (Constant)	2,528	,996			
INDC	1,041	,978	,213	,515	1,942
UDD	-,037	,090	-,088	,447	2,238
KM	-154,752	151,480	-,172	,734	1,363
KI	-1,379	1,103	-,238	,570	1,753
KA	-,062	,131	-,088	,590	1,694
CED	,686	,343	,306	,883	1,133

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 3, tingkat *Tolerance* yang dihasilkan lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10,00. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas antar variabel bebas (independen).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan Uji Run-Test.

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,18011
Cases < Test Value	22
Cases ≥ Test Value	22
Total Cases	44
Number of Runs	22
Z	-,153
Asymp. Sig. (2-tailed)	,879

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 4, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 yaitu 0,879. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi positif terhadap model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji Glejser.

Tabel 5
Uji Glejser

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,722	,473		1,527	,135
INDC	,806	,465	,330	1,736	,091
UDD	-,055	,043	-,261	-1,280	,209
KM	-138,992	71,933	-,308	-1,932	,061
KI	-,389	,524	-,134	-,743	,462
KA	,024	,062	,069	,390	,699
CED	,276	,163	,247	1,697	,098

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 5, tingkat signifikansi (Sig) > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi. Model regresi dapat dikatakan layak dipakai untuk memprediksi nilai perusahaan berdasarkan masukan variabel bebas INDC (Komisaris Independen), UDD (Dewan Direksi), KM (Kepemilikan Manajerial), KI (Kepemilikan Institusional), KA (Komite Audit), CED (*Corporate Environmental Disclosure*).

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau mendekati normal. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan uji one sample kolmogrov-smirnov.

Tabel 6
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,68048748
Most Extreme Differences	Absolute	,118
	Positive	,118
	Negative	-,075
Test Statistic		,118
Asymp. Sig. (2-tailed)		,140 ^c

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 6, dapat disimpulkan bahwa tingkat Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 artinya data residual terdistribusi dengan normal, sehingga model regresi layak dipakai.

Analisis Regresi Berganda

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen.

Tabel 7
Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,483 ^a	,233	,109	,733590173760

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 7, menunjukkan R² adalah sebesar 0,109. Hal ini menyatakan bahwa 10,9% variasi TOBINSQ dapat dijelaskan oleh variasi keenam variabel independen yaitu INDC, UDD, KM, KI, KA, CED. Sedangkan 89,1% dijelaskan sebab-sebab lain diluar model. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas.

Uji Statistik F

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh bersama-sama terhadap variabel terikat/dependen.

Tabel 8
Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,053	6	1,009	1,875	,111 ^b
	Residual	19,912	37	,538		
	Total	25,964	43			

Sumber: Olahan Penulis

Berdasarkan tabel 8 menunjukkan F hitung sebesar 1,875 dengan tingkat probabilitas 0,111 (signifikansi). Dikarenakan tingkat probabilitas lebih besar dari 0,05 maka INDC (Komisaris Independen), UDD (Dewan Direksi), KM (Kepemilikan Manajerial), KI (Kepemilikan Institusional), KA (Komite Audit), CED (*Corporate Environmental Disclosure*) secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ) .

PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara mekanisme *Good Corporate Governance* (komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit) dan *Corporate Environmental Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Variabel proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dicerminkan dalam harga saham. Hal ini dikarenakan besar kecilnya proporsi dewan komisaris independen dalam suatu perusahaan bukan merupakan jaminan bahwa kinerja perusahaan akan semakin baik dan tidak terjadi kecurangan dalam pelaporan keuangan perusahaan (Wardoyo dan Veronica, 2013). Seperti pada PT Tambang Batubara Bukit Asam (PTBA) dengan proporsi komisaris independen sebesar 33% memiliki harga saham yang relatif tinggi dibandingkan dengan harga saham pada PT Bank Mandiri (BMRI) dengan proporsi komisaris Independen sebesar 57%. Selain itu Pada PT Bank Tabungan Negara (BTPN) proporsi komisaris independen dalam tahun 2014 mengalami penurunan yang semula 57% menjadi 50%, tetapi harga saham PT Bank Tabungan Negara mengalami kenaikan yang semula Rp 3.950 pada tahun 2013

menjadi Rp 6.100 pada tahun 2014. Sehingga komisaris independen tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya.

Variabel ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan sebagian besar pemegang saham mempertimbangkan tingkat pengembalian (*return*) yang mereka peroleh sehingga berakibat akan kurangnya perhatian serta pengawasan pada kinerja manajemen (Wulandari, 2006). Seperti pada PT Semen Indonesia (SMGR) dengan tujuh dewan direksi memiliki harga saham yang relatif tinggi dari pada PT Bank Republik Indonesia (BBRI) dengan sebelas dewan direksi. Sehingga dapat disimpulkan ukuran dewan direksi tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya.

Variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jumlah kepemilikan manajerial yang masih sedikit membuat manajer perusahaan lebih banyak dikendalikan pemilik mayoritas (Agnes, Tanpa tahun) seperti pada PT Semen Indonesia (SMGR) yang memiliki kepemilikan manajerial sebesar 0% dan PT Bank Negara Indonesia dengan rata-rata kepemilikan manajerial sebesar 0,02%. Sehingga dapat diketahui bahwa tingginya tingkat kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya.

Variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Welim (Tanpa Tahun), hal ini dikarenakan kepemilikan institusional merupakan pemegang saham pengendali dalam perusahaan. Pemegang saham pengendali dapat melakukan ekspropriasi dari hak suara yang dimiliki. Ekspropriasi yang dilakukan dapat merugikan pihak pemegang saham

non pengendali. Selain itu menurut Wulandari (2006), kepemilikan institusional ikut andil dalam pengendalian perusahaan dan cenderung bertindak untuk kepentingan diri sendiri sehingga membuat ketidakseimbangan dalam penentuan arah kebijakan perusahaan. Hal ini dibuktikan pada PT Semen Indonesia (SMGR) dengan kepemilikan institusi sebesar 51% memiliki harga saham lebih tinggi dari pada PT Bank Negara Indonesia dengan kepemilikan institusional sebesar 97,5%. Selain itu pada harga saham PT Bank Mandiri (BMRI) dari tahun 2012-2014 mengalami kenaikan tetapi kepemilikan institusional dalam keadaan tetap sebesar 60%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya.

Variabel komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Hanas (2009), tujuan perusahaan membentuk komite audit hanya untuk memenuhi peraturan dari BAPEPAM. Hal ini sejalan dengan penelitian Purwanintyas (2011) yang menyatakan bahwa pembentukan komite audit dalam perusahaan yang diteliti hanya berdasarkan pemenuhan kewajiban terhadap peraturan yang berlaku dan hanya untuk memenuhi regulasi. Sehingga komite audit tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya. Seperti pada tahun 2012, PT Tambang Batubara Bukit Asam dengan tiga komite audit memiliki harga saham sebesar Rp 15.000. Pada tahun 2013 jumlah komite audit meningkat yaitu 4 komite, namun harga saham menurun sampai Rp 14.150. Pada tahun 2014, harga saham naik sampai 16.200 dengan jumlah komite audit sebanyak 4 komite. Dapat diketahui bahwa peningkatan dan penurunan jumlah komite audit tidak mempengaruhi harga saham.

Variabel *Corporate Environmental Disclosure* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI masih rendah dan hanya sedikit perusahaan yang sudah mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI. Sehingga kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Retno dan Priantinah, 2012). Seperti pada tahun 2012, PT Jasa marga melaporkan pengungkapan lingkungan sebesar 100% dengan harga saham Rp 5.550. Tahun 2013, PT Jasa marga melaporkan pengungkapan lingkungan sebesar 56,7%, harga saham mengalami penurunan sampai Rp 4.725. Pada tahun 2014, PT Jasa marga melaporkan pengungkapan lingkungan sebesar 26,7%, tetapi harga saham meningkat sampai Rp 7.050. Dapat diketahui bahwa penurunan pengungkapan *Corporate Environmental Disclosure* tidak mempengaruhi harga saham perusahaan PT Jasa Marga. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *Corporate Environmental Disclosure* tidak mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan modalnya.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini menganalisis tentang pengaruh mekanisme *Good Corporate Governance* yang terdiri dari Komisaris Independen, Dewan Direksi, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komite Audit dan *Corporate Environmental Disclosure* terhadap nilai perusahaan BUMN periode 2012-2014. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh antara mekanisme *Good*

Corporate Governance dan *Corporate Environmental Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

Saran

Ruang lingkup penelitian ini hanya sebatas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014 diharapkan dalam penelitian selanjutnya dapat memperluas obyek sampel yang digunakan. Selain itu terdapat subyektifitas peneliti dalam penentuan pengungkapan *Corporate Environmental Disclosure*, sehingga dalam penelitian selanjutnya disarankan dapat memakai indeks pengungkapan GRI yang tersedia di dalam Laporan Keberlanjutan Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agnes. Tanpa Tahun. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Padang: Universitas Negeri Padang
- Agustiani, Priska W. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan*. Bandung: Universitas Pasundan
- Andayani, Wuryan, dkk. 2008. *Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance And The Intellectual Property: An External Strategy Of The Management To Increase The Company's Value*. Makalah disajikan dalam *National Conference on Management Research 2008* (ISBN:979-442-242-8), Makasar, 27 November 2008
- Anggraini, Dina. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Priode 2009-2012*. Tanjungpinang: Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang
- Antaranews. 2006. *Komisaris Bonkar Dugaan Manipulasi Laba Keuangan PT Kereta Api*. [online] (<http://www.antaranews.com/berita/38743/komisaris-bongkar-dugaan-manipulasi-laporan-keuangan-pt-kereta-api> diakses pada 28 Mei 2015 pukul 15:20)
- Antaranews. Tanpa Tahun. *Antara: 50 BUMN Berperingkat Buruk Pengelolaan Lingkungan*. [online] (<http://www.menlh.go.id/antara-50-bumn-berperingkat-buruk-pengelolaan-lingkungan/> diakses pada 30 Mei 2015 pukul 16:50)

- Ghozali, Imam. 2001. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanas, Azwar. 2009. *Pengaruh Dewan Komisaris, Dewan Direksi dan Komite Audit Terhadap Good Corporate Governance*. Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah
- Haryati, Rima. 2013. *Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kinerja Lingkungan dan Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Fds Universitas Diponegoro
- I K. Dedy Adryana dan Ni G Putri Wirawati. Tanpa Tahun. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Kinerja Dengan Nilai Perusahaan*. Fds Universitas Udayana
- Jiekun, Huang. 2013. *Shareholder Coordination, Corporate Governance, and Firm Value*. Urbana: University of Illionis
- KNKG. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Murwaningsih, Eddy. Tanpa Tahun. *Hubungan Corporate Governance, Corporate Social Responsibilities dan Corporate Financial Performance dalam satu Continuum*. Fds Universitas Trisakti
- Ni Luh Putu Sri Purnama P., dkk. Tanpa Tahun. *Good Corporate Governance Sebagai Prediktor Kinerja Keuangan Dan Implikasinya Pada Kebijakan Dividen*. Fds Universitas Udayana
- Ningsaptiti, Restie. 2010. *Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2008)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Peraturan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-08/MBU/2013 tentang Program Kemitraan Badan Usaha Milik Negara dengan Usaha Kecil dan Program Bina Lingkungan
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) Pada Badan Usaha Milik Negara
- Pujiningsih, Andiany I. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Praktik Corporate Governance dan Kompensasi Bonus Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Purwaningtyas, Fryska P. 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Rahma, Amy. 2010. *Pengaruh Environmental Performance Terhadap Financial Performance Perusahaan Berdasarkan Peringkat Penghargaan Proper*. Semarang: Universitas Negeri Semarang
- Retno, Reny Dyah dan Priantinah, Denies. 2012. *Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010)*. Jurnal Nominal Universitas Negeri Yogyakarta

- Rini, Tetty S dan Ghozali, Imam. 2012. *Pengaruh Pemegang Saham Institusi, Komisaris Independen dan Komite Audit Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Riyanto, Ardian G. 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Privatisasi Terhadap Kinerja Keuangan (Studi pada BUMN yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode privatisasi 2002-2006)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Roma, Dohardo. 2012. *Pengaruh Kompetensi Dewan Komisaris, Proporsi Dewan Komisaris Independen, dan Frekuensi Rapat Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan*. Salatiga: Universitas Kristen Satya Wacana
- Rouf, Md. Abdur. 2011. *The Relationship between Corporate Governance and value of the firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh*. The International Journal of Applied Economics and Finance. Fds. Asian University of Bangladesh
- Sanjaya, Taufik P. 2013. *Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Corporate Environmental Disclosure (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Setyawan, Beny. 2012. *Analisis Pengaruh Praktik Good Corporate Governance dan Manajemen Laba terhadap Corporate Environmental Disclosure (Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di BEI dan PROPER tahun 2008-2010)*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal tanggal 27 Desember 2002 [online] (http://www.bapepam.go.id/old/old/news/Des2002/PR_27_12_2002.PDF diakses pada 19 Juni pukul 23:18)
- Sulistiyani, Nani. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, kebijakan Dividen dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan di Jakarta Islamic Index Tahun 2004-2008*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga
- Syahrul, Yura. 2002. *Mark up Kimia Farma Tanggung Jawab Direksi Lama*. [online] (<http://tempo.co.id/hg/ekbis/2002/11/20/brk,20021120-02,id.html> diakses pada 19 Juni 2015 pukul 23:16)
- Wardoyo dan Veronica, Theodora M. 2013. *Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Kinerja Terhadap Nilai Perusahaan*. *Jurnal Dinamika Manajemen*. IDM Vol 4.No 2, 2013. pp 132-149
- Welim, Michelle F. Tanpa Tahun. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan yang terdaftar di BEI)*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Wulandari, Ndaruningpuri. 2006. *Pengaruh Indikator Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia*. *Fokus Ekonomi*. Vol 1 No 2 Desember 2006:120-136
- www.idx.com