

# PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KUALITAS AUDITOR EKSTERNAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Liza Poerwati

*Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Bengkulu*

---

## Abstract

This study aimed to investigate the influence of managerial ownership and quality eksternal auditor on firm value. Firm value in this study is proxied by Tobin'S Q. The sample was selected from manufacture companies were listed on Indonesia Stock Exchange in 2005 until 2009 using a Quota Random sampling method. The method of analysis of this study used linear regression. The Result of this study show both ownership managerial auditor and quality auditor eksternal have an effect on to firm value. Ownership managerial have an effect on negative and significant. Quality auditor eksternal have an effect on positive and significant.

Keywords: Firm Value, managerial ownership and quality auditor ekstern.

---

## 1. Pendahuluan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah kepemilikan manajerial dan kualitas auditor eksternal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Haruman (2008) mengatakan tujuan suatu perusahaan adalah untuk memakmurkan pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Kemakmuran pemegang saham dapat diaplikasikan dengan cara mengoptimalkan laba dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Demsetz, 2000).

Naik turunnya nilai perusahaan ini karena beberapa faktor yang mempengaruhi. Faktor-faktor tersebut adalah struktur rasio keuangan, perataan laba, invesment opportunity set, leverage, kepemilikan manajerial, kualitas auditor eksternal dan lain sebagainya.

Dalam memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham yang sering disebut agency problem. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan yaitu memakmurkan pemegang saham. Perbedaan kepentingan ini mengakibatkan timbulnya agency conflict, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, yang bisa merugikan perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan yang mempengaruhi harga saham sehingga biasa menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976).

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini dapat di minimumkan dengan kepemilikan saham oleh manajemen. Kepemilikan manajerial adalah salah satu faktor dominan yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial sangat penting dalam menentukan nilai perusahaan. Saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak luar berbeda dengan saham yang

dimiliki manajer sendiri, karena kecil kemungkinan pihak luar akan terlibat dalam kegiatan perusahaan sehari-hari. Apabila saham ini dimiliki oleh manajemen diharapkan manajemen ini bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham dengan cara meningkatkan kinerjanya. Semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka, manajemen akan cenderung berusaha meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan pemegang saham dan untuk kepentingannya sendiri yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Haruman, 2008).

Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sanjaya (2009) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Bernhart dan Rosenstein (1998) menemukan bahwa nilai perusahaan meningkat sejalan dengan peningkatan kepemilikan manajerial sampai dengan 5%, kemudian menurun pada saat kepemilikan manajerial 5%-25%, dan kemudian meningkat kembali seiring dengan adanya peningkatan kepemilikan manajerial secara berkelanjutan. Morck et.al (1988), menemukan bahwa terdapat hubungan nonlinier antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Mereka berkesimpulan bahwa hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja terjadi pada level kepemilikan 0%--5% dan berhubungan negatif pada level kepemilikan 5%--25%. Ghosh (2007) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Haruman (2008) menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Permanasari (2010) menemukan kepemilikan manajemen tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, Harbiyanti (2009) menemukan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain kepemilikan manajerial, konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang menyebabkan menurunnya nilai perusahaan ini dapat juga diminimumkan dengan pengawasan oleh auditor eksternal. Auditor eksternal bertanggung jawab untuk menyediakan informasi yang berkualitas tinggi yang akan berguna untuk pengambilan keputusan para pemakai laporan keuangan salah satunya adalah investor. Auditor yang mempunyai kualitas audit yang baik akan membuat investor percaya terhadap informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang membuat investor tidak ragu lagi untuk melakukan investasi. Dengan begitu investasi meningkat, sehingga membuat nilai perusahaan meningkat juga. Oleh karena itu kualitas auditor eksternal dianggap sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (Wedari dan Santosa, 2007).

Meutia (2004) mengatakan bahwa kualitas audit bukanlah merupakan suatu yang dapat langsung diamati. Persepsi terhadap kualitas audit berkaitan dengan reputasi auditor. Dalam hal ini reputasi baik dari perusahaan audit merupakan gambaran yang paling penting. Audit terhadap laporan keuangan oleh auditor eksternal dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan informasi didalam laporan keuangan tersebut sehingga investor akan percaya terhadap perusahaan tersebut yang membuat permintaan investasi meningkat sehingga nilai perusahaan akan meningkat pula. Auditor diharapkan dapat membatasi praktek yang dilakukan oleh manajer yang merugikan perusahaan, serta membantu menjaga dan meningkatkan kepercayaan masyarakat umum terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik. Sehingga reputasi atau kualitas auditor merupakan variabel penting yang mempengaruhi nilai perusahaan (Meutia, 2004).

Penelitian Gompres et al. (2003) menemukan kualitas auditor eksternal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Siallagan dan Machfoedz (2006) menemukan bahwa kualitas auditor eksternal secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Putra (2009) menemukan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan uraian latar belakang diatas yang telah disampaikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

- Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- Apakah kualitas auditor eksternal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1. Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan sebagai suatu kontrak antara manajemen (agen) dengan pemilik (prinsipal). Prinsipal menyewa agen untuk melaksanakan operasional perusahaan dan diberikan sebagian wewenang untuk terlibat dalam pengambilan keputusan. Prinsipal menginginkan agen melakukan tindakan yang dapat menciptakan nilai atau memaksimalkan kekayaannya. Namun agen tidak akan selalu bertindak sesuai dengan keinginan prinsipal. Karena setiap orang memiliki kepentingan yang berbeda.

Prinsipal dapat membatasi tindakan yang menyimpang dari agen ini dengan cara memberikan insentif kepada agen dan mengeluarkan biaya monitoring untuk membatasi kegiatan yang menyimpang dari agen. Agen mungkin akan takut mengungkapkan informasi yang tidak diharapkan oleh pemilik, sehingga terdapat kecenderungan untuk memanipulasi laporan keuangan tersebut. Berdasarkan asumsi tersebut, maka dibutuhkan pihak ketiga yang independen, dalam hal ini adalah akuntan publik. Tugas dari akuntan publik (auditor) memberikan jasa untuk menilai laporan keuangan yang dibuat oleh agen, dengan hasil akhir adalah opini audit.

Di situasi yang lain prinsipal dapat memberikan agen ini kompensasi untuk melakukan tindakan yang diinginkan untuk kepentingan prinsipal agar agen tidak bertindak menyimpang yang bisa membahayakan prinsipal. Dengan ini berarti prinsipal akan mengeluarkan sejumlah biaya yaitu biaya agensi.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan adanya masalah keagenan memunculkan adanya biaya agensi yang terdiri dari:

- The monitoring expenditure by the principle, yaitu biaya pengawasan yang dikeluarkan oleh prinsipal untuk mengawasi perilaku dari agen dalam mengelola perusahaan.
- The bounding expenditure by the agent (bounding cost), yaitu biaya yang dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak bertindak yang merugikan prinsipal.
- The Residual Loss, yaitu penurunan tingkat utilitas prinsipal maupun agen karena adanya hubungan agensi.

Konflik antara manajer dan pemegang saham atau yang sering disebut dengan masalah keagenan dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan yang dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan tersebut sehingga timbul biaya keagenan (agency cost). Ada beberapa alternatif untuk mengurangi agency cost, diantaranya adanya kepemilikan saham oleh manajemen.

### 2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2005). Menurut Rika dan Islahuddin (dikutip Permanasari, 2010) nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena

nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga meningkat.

Wiwatanakantang (2000) mengatakan nilai perusahaan dapat diukur berdasarkan dua pendekatan yaitu pendekatan berdasarkan akuntansi dan pasar modal. Pengukuran dengan pendekatan akuntansi contohnya pengukuran ROA. Sedangkan pendekatan pasar modal diantaranya diindikasikan dengan PER yaitu rasio yang mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham, market to book ratio dan tobin's Q.

Di penelitian ini akan digunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam Tobin's Q memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004). Jadi semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena dengan semakin besarnya nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset pada perusahaan, maka akan semakin besar pula kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih agar dapat memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

### 2.3. Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori keagenan, perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*. Konflik ini terjadi karena pemegang saham dan agen memiliki kepentingan sendiri-sendiri yang saling bertentangan karena agen dan prinsipal berusaha memaksimalkan utilitasnya masing-masing. Konflik kepentingan yang sangat potensial ini menyebabkan pentingnya suatu mekanisme yang diterapkan guna melindungi kepentingan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). Mekanisme pengawasan terhadap manajemen tersebut menimbulkan suatu biaya yaitu biaya keagenan, oleh karena itu salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen (Haruman, 2008). Jensen dan Meckling (1976), mengatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja perusahaan secara optimal dan memotivasi manajer bertindak secara hati-hati, karena mereka ikut menanggung konsekuensi atas tindakannya. Struktur kepemilikan saham memiliki dampak serius terhadap perilaku manajerial dan nilai perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) dengan hipotesis pemusatan kepentingan (*convergence of interest hypothesis*) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang berarti semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Dengan adanya kepemilikan manajemen dalam sebuah perusahaan akan menimbulkan dugaan yang menarik bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat. Kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan. Jika suatu perusahaan tersebut sebagian sahamnya dimiliki oleh manajer berarti manajer itu termasuk orang yang memiliki perusahaan tersebut. Dengan begitu manajer akan

bertindak tidak menyimpang dengan kata lain seorang manajer ini akan melakukan yang terbaik guna menciptakan kemakmuran pemegang saham termasuk dirinya (Christiawan dan Tarigan, 2007).

Siallagan dan Machfeodez (2006) menemukan kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Morck et.al., (1988), menemukan bahwa terdapat hubungan nonlinier antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan. Mereka berkesimpulan bahwa hubungan positif antara kepemilikan manajerial dengan kinerja terjadi pada level kepemilikan 0%--5% dan berhubungan negatif pada level kepemilikan 5%--25%. Sedangkan Ghosh (2007) menemukan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu di atas maka hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

#### 2.4. Kualitas Auditor Eksternal dan Nilai Perusahaan

Kualitas auditor eksternal merupakan kemampuan seorang auditor mendeteksi dan melaporkan penyelewengan yang terjadi dalam sistem akuntansi klien (Waspodo, 2007). DeAngelo (1981) mengatakan audit yang berkualitas adalah audit yang dilaksanakan oleh orang yang kompeten dan orang yang independen. Auditor yang kompeten adalah auditor yang memiliki kemampuan teknologi, memahami dan melaksanakan prosedur audit yang benar, memahami dan menggunakan metode penyampelan yang benar dan lain sebagainya. Sebaliknya, auditor yang independen adalah auditor yang jika menemukan pelanggaran atau salah saji yang material, akan secara independen melaporkan pelanggaran dan salah saji yang material tersebut. Probabilitas auditor akan melaporkan adanya pelanggaran atau independensi auditor tergantung pada tingkat kompetensi mereka. DeAngelo (1981) berpendapat bahwa kedua kualitas itu hanya dimiliki oleh kantor akuntan yang berukuran besar (Big 8 pada zaman itu).

Selain itu menurut DeAngelo (1981) kualitas audit lebih menekankan kepada kebebasan auditor. Dia mengatakan kualitas audit dapat dilihat dari ketepatan informasi yang diberikan auditor kepada investor dan mengatakan bahwa kualitas audit didasarkan pada kemampuan auditor untuk mendeteksi atau mengeliminasi salah saji dan manipulasi yang memenuhi unsur materialitas.

Meutia (2004) mengatakan bahwa kualitas audit bukanlah merupakan suatu yang dapat langsung diamati. Persepsi terhadap kualitas audit berkaitan dengan reputasi auditor. Dalam hal ini reputasi baik dari perusahaan audit merupakan gambaran yang paling penting. Auditor diharapkan dapat membatasi praktek yang dilakukan oleh manajer yang merugikan perusahaan, serta membantu menjaga dan meningkatkan kepercayaan masyarakat umum terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik.

Jika seseorang auditor telah dianggap berkualitas oleh sejumlah investor ini mengindikasikan bahwa investor tersebut percaya sebuah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor tersebut adalah laporan keuangan yang dapat dipercaya dan berkualitas. Meningkatnya kualitas laporan keuangan ini otomatis akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan tersebut ini mengakibatkan akan naiknya permintaan akan saham atau akan meningkatnya investasi dengan banyaknya investasi tersebut nilai perusahaan suatu perusahaan akan meningkat dengan sendirinya (Meutia, 2004).

Penelitian Gompres et al., (2003) menemukan kualitas auditor eksternal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan Siallagan dan Machfeodez (2006) menemukan bahwa kualitas auditor eksternal secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu

Ghosh (2007) menemukan terdapat hubungan positif antara auditor eksternal dengan nilai perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah:

H2 : Kualitas auditor eksternal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 3. Metode Penelitian

#### 3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Defenisi operasional dan pengukuran dari variabel yang digunakan dalam penelitian ini akan disajikan dalam bentuk tabel 1

Table 1. Defenisi Operasional dan Pengukuran Variabel

No	Variabel	Definisi	Pengukuran	Sumber
1.	Kepemilikan Manajerial (Variabel Independen)	Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris)	KM = Jumlah Seluruh Saham Dewan Direksi dan Komisaris /Jumlah Saham Beredar x 100%	(Diyah dan Erman, 2009)
2.	Kualitas Auditor Eksternal (Variabel Independen)	Kualitas auditor eksternal merupakan kemampuan seorang auditor mendeteksi dan melaporkan penyelewengan yang terjadi dalam sistem akuntansi klien	Big5 & Non-Big5. <ul style="list-style-type: none"> <li>• KAP Prasetyo Utomo &amp; Co berafiliasi dengan KAP Arthur Andersen</li> <li>• KAP Hans Tuanakotta &amp; Mustofa berafiliasi dengan KAP Delloitte Thouch Tohmatsu</li> <li>• KAP Hanadi, Sarwoko &amp; Sandjaja berafiliasi dengan KAP Ernst &amp; Young.</li> <li>• KAP Drs. Hadi Susanto dan Rekan berafiliasi dengan KAP Price Waterhouse Coopers</li> <li>• KAP Sidarta &amp; Harsono berafiliasi dengan KAP Klyveld Peat Marwick Goerdeler/KPMG</li> </ul> Variabel kualitas auditor eksternal merupakan variabel dummy 1 untuk auditor yang tergabung dalam Big5 dan 0 untuk auditor yang bukan termasuk kedalam Big5.	(Wedari dan Santosa, 2007)
3.	Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)	Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham . Nilai perusahaan disini akan diukur dengan menggunakan Tobin's Q.	Tobin's Q= ( EMV + D) / (EBV + D). Equity Market Value diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan pada akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Equity Book Value diperoleh dari selisih dari total asset dengan total kewajiban. D adalah total Debt logaritma dari total asset	(Suranta, 2003)
4.	Ukuran Perusahaan (Variabel Kontrol)	Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas yang dimiliki oleh perusahaan. Didalam penelitian ini ukuran perusahaan dilihat dari total		(Ghosh, 2007)

5.	Umur Perusahaan (Variabel Kontrol)	asset yang dimiliki. Umur perusahaan adalah perhitungan dari tahun perusahaan tersebut berdiri berdasarkan tahun yang ada di akte pendirian perusahaan sampai perusahaan tersebut melepas berhak suaranya kepada masyarakat atau go public sesuai tahun yang tercatat di bursa efek.	Umur perusahaan dihitung dari tahun perusahaan tersebut berdiri berdasarkan tahun yang ada di akte pendirian perusahaan sampai perusahaan tersebut melepas saham berhak suaranya kepada masyarakat atau go public sesuai tahun yang tercatat di bursa efek.	(Warman, 2009)
6.	Leverage (Variabel Kontrol)	Leverage adalah rasio antara jumlah total hutang dengan total modal sendiri	Leverage = Total Hutang/ total aktiva	(Permanasari, 2010)
7.	Tangible Asset (Variabel Kontrol)	Seluruh asset yang memiliki bentuk fisik.	Asset Berwujud = asset tetap/total asset	(Ghosh, 2007)
8.	ROA (Variabel Kontrol)	ROA merupakan analisis yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai asset tersebut.	ROA = Laba Bersih sebelum pajak/Total asset )	(Permanasari, 2010)

### 3.2. Metode Pengambilan Sampel

Sampel untuk penelitian ini dipilih melalui quota random sampling . Quota Random Sampling merupakan bagian dari Cluster Random Sampling yang artinya pengambilan sampel dari setiap unit, dimana sampel unitnya terdiri dari satu kelompok. Setiap item di dalam kelompok yang terpilih akan diambil sebagai sampel. Sampel yang akan diambil sebanyak 30 perusahaan. Sehingga total observasi yang akan diteliti adalah 150 observasi. Sampel ini diperoleh berdasarkan teknik quota random sampling. Dari 150 observasi ini akan dibuang 11 observasi karena data tersebut outlier, sehingga observasi berkurang menjadi 139

### 3.3. Analisis Data.

Model yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel-variabel secara spesifik terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dalam model regresi berikut ini :

$$\text{Tobin's } Q = \lambda + \beta_1 \text{KM} + \beta_2 \text{KA} + \beta_3 \text{UK} + \beta_4 \text{UMUR} + \beta_5 \text{LEV} + \beta_6 \text{TA} + \beta_7 \text{ROA} + \dots \dots \varepsilon$$

Keterangan :

Tobin'S Q : Nilai Perusahaan

$\lambda$  : Konsanta

$\beta_1$ - $\beta_7$  : Koefisien Regresi

KM : Kepemilikan manajerial

KA : Kualitas Auditor Eksternal

UK : Ukuran Perusahaan

UMUR : Umur Perusahaan

TA : Asset Berwujud

LEV : Leverage

LROA : Return On Asset  
 $\varepsilon$  : Error Term:

#### 4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

##### 4.1. Deskriptif Statistik

Statistik deskriptif untuk variabel-variabel penelitian dan dari 139 observasi dapat dilihat pada tabel 2. Tabel 2 menunjukkan bahwa secara rata-rata tingkat kepemilikan saham oleh manajemen di pasar modal Indonesia relatif sangat kecil yaitu hanya 2,5%. Sementara itu, 53,96% perusahaan yang terdaftar di pasar modal Indonesia diaudit oleh auditor berkualitas tinggi. Rata-rata nilai perusahaan yang terdaftar di bursa saham Indonesia memiliki tingkat pertumbuhan nilai perusahaan relatif baik.

Table 2. Deskriptif Statistik

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	0,00	0,23	0,0250	0,05646
KA	0,00	1,00	0,5396	0,50023
TobinsQ	0,18	4,13	1,2298	0,76027
UK	19,20	32,12	27,1717	2,45406
UMUR	4,00	46,00	18,6906	10,56714
LEV	0,05	2,52	0,5381	0,41047
TA	0,01	0,81	0,3459	0,21259
ROA	-0,26	0,48	0,0690	0,11496

##### 4.2. Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil regresi pada tabel 3 menunjukkan bahwa thitung variabel kepemilikan manajerial (NKM) sebesar -1,669,  $\beta$  (Koefisien Regresi) sebesar -0,142 dan nilai signifikansi atau (p-value) sebesar 0,098. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai (p-value) lebih kecil dari 0,10, sehingga menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial ini signifikan pada level atau tingkat kepercayaan 10%, karena  $\beta$  yang negatif menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan hasil penelitian variabel kepemilikan manajerial ini adalah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan signifikan secara statistik terhadap nilai perusahaan. Dengan ini berarti hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan manajerial dalam konteks pasar modal Indonesia belum mampu menurunkan komplik keagenan yang dijelaskan dalam teori keagenan, Hasil ini tidak sejalan dengan Jensen dan Meckling (1976), yang mengatakan bahwa peningkatan kepemilikan manajerial dalam perusahaan mendorong manajer untuk menciptakan kinerja. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan Siallagan dan Machfeodez (2006) menemukan kepemilikan manajerial secara negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan Morck et.al., (1988), menemukan bahwa terdapat hubungan nonlinier antara kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan.

Table 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Model 1			Model 2		
	B	t	Sig	$\beta$	t	Sig
Constanta	-	-1,663	0,099	-	-2,178	0,031
KM	-	-	-	-0,142	-1,669	0,098*
KA	-	-	-	0,133	1,667	0,098*
UK	-0,094	-1,388	0,167	-0,137	-2,035	0,044**
UMUR	-0,001	-0,021	0,984	0,043	0,659	0,511
LEV	0,543	7,252	0,000***	0,468	5,562	0,000***
LNTA	0,243	3,636	0,000***	0,224	2,923	0,004***
ROA	0,654	8,818	0,000***	0,572	7,488	0,000***
ROA	-0,26	0,48	0,0690	0,11496		

Hasil regresi pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai thitung variabel kualitas auditor eksternal (NKA) sebesar 1,667,  $\beta$  sebesar 0,133 dan (p-value) sebesar 0,098. Hasil ini menunjukkan bahwa nilai (p-value) lebih kecil dari 0,10, sehingga menunjukkan kualitas auditor eksternal berpengaruh signifikan pada level atau tingkat kepercayaan 10% terhadap nilai perusahaan dan pengaruhnya adalah positif karena  $\beta$  dari variabel kualitas auditor eksternal nilai positif. Dapat disimpulkan kualitas auditor eksternal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis tersebut, maka hipotesis kedua dipenelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa auditor eksternal yang kualitas mampu mendeteksi dan melaporkan penyelewengan (Waspodo, 2007) yang akhirnya berdampak baik pada reputasi dan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Gompres et al., (2003) yang menemukan kualitas auditor eksternal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan Siallagan dan Machfeodez (2006) menemukan bahwa kualitas auditor eksternal secara signifikan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

## 5. Kesimpulan

- Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya tindakan oportunistik dari para pemegang saham manajerial, pemegang saham lain akan merasa dirugikan. Dan hal ini mengakibatkan turunnya kepercayaan para investor terhadap perusahaan, sehingga permintaan terhadap saham perusahaan akan menurun dan harga saham pun secara otomatis akan turun yang membuat nilai perusahaan akan turun pula.
- 2) Kualitas auditor eksternal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi kualitas auditor eksternal semakin tinggi pula nilai perusahaan. Karena insvestor akan lebih percaya terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan jika sudah ada opini dari seorang auditor independen yang berkualitas bahwa informasi yang dibuat oleh manajemen perusahaan tersebut wajar, dan membuat investor tidak akan ragu-ragu untuk berinvestasi dan banyaknya investasi membuat nilai perusahaan meningkat.

## Daftar Pustaka

Bernhart, S. W dan Ronsenstein S. (1998). Board Composition, Manajerial Ownership, and Firm Performance : An Empirical Analisis. *Financial. Review* 33, pp. 1-16

- Candrawati. (2010). Pengaruh Leverage Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Telkom Indonesia Tbk.. (Online) (Diakses 9 Januari 2011) Tersedia di World wide Web : <http://elib.unikom.ac.id>
- Christiawan & Tarigan. (2007). Kepemilikan Manajerial : Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Vol 9 No 1 h5-6
- DeFond, M., (1992). The association between changes in client firm agency costs and auditor switching. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 11: 16-31.
- DeFond, M., Francis, J., & Wong, T.J., (2000). Auditor industry specialization and market segmentation: evidence from Hong Kong. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 19: 49-66.
- Demsetz, H., & Lehn, K., (2000). The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of Political Economy* 93:1155-77.
- Dielman, Terry E. (1961). *Applied Regression analysis for business and economics*. PWS-KENT Publishing Company.
- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. (2009). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol. 12. No.1, h. 71-86
- Fan, J.P.H., & Wong, T.J., (2005). Do external auditors perform a corporate governance role in emerging markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research* 43: 35-72.
- Firth, M., (1985). An analysis of audit fees and their determinants in New Zealand. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* 4: 23-37.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghosh. (2007). *External Auditing, Manajerial Monitoring and Firm Valuation : An empirical analysis for india*. MPRA paper No. 17142.
- Gompers, P., Ishii, J. & Metrick, A., (2003). Corporate governance and equity prices. *Quarterly Journal of Economics* 118: 107-155.
- Gujarati, damodar. (1997). *Ekonometrika Dasar : Terjemahan*. Surabaya : Erlangga
- Haruman, Tendi. (2008). "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak*
- Harbiyanti, Nugrahini. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Kebijakan Hutang Jangka Panjang dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi strata satu. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Jensen, M. and Meckling, W. 1976. "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Meutia, Inten; 2004, Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba Untuk KAP Big 5 dan Non Big 5, *JRAI* Vol 7 No. 3, September, 2004
- Morck, R. Shleifer, A. & Vishny, R., (1988). Management ownership and market valuation: an empirical analysis. *Journal of Financial Economics* 20: 293-316.
- Niemi, Lasse; 2002; Can Small Audit Firms Signal Their Audit Quality?, *Workshop on Auditing and Financial Accounting Research*
- Nuraina. (2007). Pengaruh kepemilikan institusional dan Ukuran perusahaan terhadap kebijakan utang dan Nilai Perusahaan : Studi pada perusahaan manufaktur di berusa efek Jakarta. Skripsi Strata Satu. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Panjaitan, Yunia, Dewinta Oky dan K, Sri Desinta, 2004, Analisis Harga Saham, Ukuran Perusahaan dan Risiko Terhadap Return Yang Diharapkan Investor Pada Perusahaan Saham Aktif, *Balance*, Vol. 1, h. 56-72
- Permanasari. (2010). Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Konstitusional, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi strata satu. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang.
- Putra. (2009). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening di Industri Perbankan Indonesia. (Online) (Diakses 12 Desember 2010) Tersedia di [www.google.com](http://www.google.com)
- Sanjaya, L. Isma. (2009). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai variabel. (Online) (Diakses 12 Desember 2010) Tersedia di World Wide WeB : [www.google.com](http://www.google.com)
- Siallagan & Machfoedz. (2006). Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan, *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang*.
- Sukamulja, Sukmawati. (2004). "Good Corporate Governance di Sektor Keuangan: Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan (Kasus di Bursa Efek Jakarta)." *BENEFIT*, Vol.8, No. 1, h. 1-25.
- Suranta, Eddy dan Pratana P. Madiastuti. (2004). "Income Smoothing, Tobin's Q, Agency Problems dan Kinerja Perusahaan". Makalah Disampaikan dalam *Simposium Nasional Akuntansi VII*. Bali, 2 – 3 Desember.
- Suranta dan Machfoedz. (2003). Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, investasi dan ukuran dewan direksi. *Simposium Akuntansi VI*. Surabaya, 16-17 Oktober.
- Warman. (2009). Pengaruh Umur Perusahaan, skala Perusahaan, PMA dan Profitabilitas dan leverage terhadap Nilai perusahaan. Skripsi strata satu. Fakultas Ekonomi Universitas Stikuban. Semarang.

- 
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. "Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening". Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang 23-26 Agustus.
- Wedari dan Santosa. (2007). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kecenderungan Penerimaan Opini Audit Going Concern. JAAI Volume 11 No.2. Semarang Desember.
- Widyaningdyah, Agnes; 2001, Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earning Management Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia, Jurnal Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Petra.
- Wirakusuma dan Yuniasih. (2007). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. (Online). (Diakses tanggal 17 Februari 2011) tersedia di [ejournal.unud.ac.id](http://ejournal.unud.ac.id)
- Wiwatanakantang. (2000). Controlling Shareholders and Corporate Value: Evidence from Thailand. Institute of Economic Research.

*Halaman ini sengaja dikosongkan*