

Berdasarkan nilai t dan signifikansi model tabel 2, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut: nilai t variabel kepemilikan institusional = -0,307 dengan probabilitas signifikan 0,760 berarti kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap *corporate governance* perusahaan. Temuan ini mendukung penelitian Arifin (2005) tetapi tidak mendukung Shleifer dan Vishny (1986), Mc Connell dan Servaes (1996) dan Gordon dan Schmid (1996). Keadaan ini di mungkinkan karena kepemilikan institusional pada perusahaan publik sedemikain terkonsentrasi sehingga monitoring tidak efektif lagi, keadaan ini bisa menggambarkan bahwa masalah agensi terjadi antara pemilikan saham besar dengan pemilik saham kecil/minoritas (pemilik saham kecil dalam hal ini manajer juga berpengaruh tidak signifikan terhadap *corporate governance*).

Nilai t variabel kepemilikan manajerial = 0,095 dengan probabilitas signifikan 0,925 berarti kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap *corporate governance* perusahaan. Temuan ini tidak mendukung penelitian Chen dan Steiner (1999). Penjelasan atas temuan ini adalah bahwa dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat mengurangi masalah agensi yang berarti perusahaan dikelola dengan baik, tetapi karena porsi kepemilikan manajerial umumnya sangat kecil hal ini tidak mampu mempengaruhi secara signifikan masalah agensi.

Nilai t variabel komisaris independen = 2,341 dengan probabilitas signifikan 0,022 berarti komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *corporate governance* perusahaan. Temuan ini mendukung Weisbach, Morck et al (1989) tetapi tidak mendukung Arifin (2005). Penjelasan yang mungkin adalah ketika dewan komisaris diisi oleh anggota dari luar (*independent commissioner*) maka monitoring komisaris terhadap manajer menjadi efektif karena mereka independent terutama terhadap manajemen perusahaan.

Nilai t variabel hutang = 1,752 dengan probabilitas signifikan 0,085 (10%) yang berarti hutang berpengaruh signifikan terhadap *corporate governance* perusahaan. Temuan ini mendukung Harris dan Raviv (1991) yang mencatat ada hubungan yang positif antara jumlah hutang dengan nilai perusahaan tetapi tidak mendukung Arifin (2005). Penjelasan yang mungkin adalah besarnya *free cash flow* dapat dikurangi untuk membayar hutang sehingga kas yang tersedia menjadi kecil, keadaan ini mendorong manajemen bekerja sesuai tugas & kewenangannya bukan malah menyelewengkan kas jika kas yang ada pada perusahaan besar, ini sejalan dengan Jensen dan Meckling (1976) dan Jansen (1986).

Nilai t variabel dividen = 2,253 dengan probabilitas signifikan 0,028 berarti dividen berpengaruh signifikan terhadap *corporate governance* perusahaan. Temuan ini tidak mendukung Arifin (2005). Keadaan ini juga mendorong manajemen bertindak sesuai tugas & kewenangannya yaitu mensejahterakan pemilik perusahaan dengan membayarkan dividen yang diambilkan dari *free cash flow* yang besar.

### **Kesimpulan dan Saran**

Berdasarkan uji hipotesis diatas, penelitian ini menyimpulkan: secara bersama-sama variabel: kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, hutang dan dividen berpengaruh terhadap *corporate*