

PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN NON-KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

ELVI FAUZIA
INDRA ARIFIN DJASHAN

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20 Jakarta 11440, Indonesia
elvifauzia@gmail.com

Abstract: *Good corporate governance mechanism is a step to increase company value. This study was conducted with the aim of obtaining empirical evidence whether managerial ownership, independent commissioners, audit committees, firm size, profitability (ROE), institutional ownership and board size are related to firm value. Objects in this study are non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the year 2014-2016. The sample are collected using purposive sampling method and there are 89 companies meet those criteria for sample This research uses multiple regression method for data analysis, where the company's value is measured by Tobin's Q. The results show that profitability (ROE) have an influence on firm value, while managerial ownership, independent commissioner, audit committee, firm size, institutional ownership and board size have no effect.*

Keywords: *firm value, managerial ownership, independent commissioners, audit committees, firm size, profitability (ROE), institutional ownership and board size, Tobin's Q.*

Abstrak: Mekanisme *good corporate governance* merupakan suatu langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bukti empiris apakah kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kepemilikan institusional dan ukuran dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016. Pemilihan sampel dilakukan menggunakan metode *purposive sampling* dan terdapat 89 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Hipotesis diuji dengan menggunakan analisis regresi berganda, dimana nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. sedangkan kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan ukuran dewan tidak berpengaruh.

Kata Kunci: nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, profitabilitas (ROE), kepemilikan institusional, ukuran dewan, Tobin's Q.

PENDAHULUAN

Corporate governance merupakan acuan bagi manajer untuk mengelola perusahaan secara lebih baik. Manajer akan

mengambil sebuah keputusan yang dapat menguntungkan semua pihak terutama bagi *stakeholder* (Nuswandari 2009).

Good corporate governance akan bermanfaat untuk mempermudah dalam memperoleh modal, membuat biaya modal menjadi lebih rendah, dan akan berpengaruh dengan baik pada harga saham (Agustina 2017). Dalam menerapkan *good corporate governance* dimungkinkan sebuah perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan terhadap *Net Profit Margin* (NPM) maupun *Return on Assets* (ROA) yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Ratih 2011). Mekanisme *good corporate governance* yang banyak digunakan oleh peneliti lainnya biasanya tidak terlepas dari pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen (Herawaty 2008).

Tujuan utama jangka panjang sebuah perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatnya nilai perusahaan dapat mensejahterakan para pemegang saham (Prastuti dan Budiasih 2015). Jika semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin sejahtera para pemegang sahamnya (Nuraina 2012). Nilai perusahaan adalah sebuah nilai yang menunjukkan gambaran mengenai ekuitas dan nilai buku perusahaan tersebut, baik berupa nilai pasar ekuitas, nilai buku dari total buku utang dan total ekuitas (Taufik dan Prijati 2016).

Memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan dengan cara meningkatkan nilai perusahaan (Mardiyati *et al.* 2012). Salah satu yang harus dicapai oleh perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan tersebut. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan maka upaya yang dapat dilakukan oleh pemilik atau pemegang saham adalah dengan menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada manajer (Muryati dan Suardikha 2014) serta untuk dapat mencapai tujuannya, investor harus dapat mempertimbangkan profil dari suatu perusahaan tertentu agar pembagian modal dapat sesuai dengan yang diharapkan (Gherghina 2015). Tetapi, dalam menjalankan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan

akan muncul masalah kepentingan yang terjadi antara manajer (agen) dengan pemegang saham (principal) (Muryati dan Suardikha 2014). Apabila *stakeholder* dan *shareholder* dapat bekerja sama dengan baik dalam mengambil keputusan untuk mengoptimalkan modal dan menerapkan *good corporate governance*, maka peningkatan nilai perusahaan dapat terpenuhi (Onasis dan Robin 2016).

Nilai perusahaan merupakan suatu hal yang penting karena semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang akan menunjukkan kinerja perusahaan di masa yang akan datang (Christiawan dan Tarigan 2007).

Motivasi penelitian ini untuk menganalisa pengaruh *good corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, profitabilitas, kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Agency Theory

Dalam teori keagenan (*agency theory*), hubungan agensi muncul apabila seseorang atau lebih (*principal*) memberikan pekerjaan kepada orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa yang kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling 1976). Manajer sebagai seseorang yang mengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi yang ada didalam perusahaan tersebut dan mengetahui segala prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemilik perusahaan atau pemegang saham (Herawaty 2008).

Konflik antara *principal* dan *agent* terjadi karena adanya perbedaan kepentingan, dimana *agent* cenderung timbul untuk lebih

memaksimalkan kewajiban mereka sendiri serta tidak sejalan dengan keinginan juga kepentingan pemegang saham dan bukan dari nilai perusahaan tersebut (Christiawan dan Tarigan 2007).

Sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan gambaran berkaitan dengan kondisi perusahaan kepada pemilik perusahaan. Perspektif hubungan keagenan merupakan dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Selain itu, teori keagenan mencerminkan hubungan antara dewan independensi dengan nilai perusahaan (Vintila dan Gherghina 2013). *Agency theory* menggambarkan pihak manajemen sebagai *agent* untuk lebih banyak memperoleh informasi agar dapat mengetahui tentang perusahaan dan bisa memanfaatkan posisinya tersebut sebagai *agent* untuk keuntungan pihak perusahaan. Hal ini akhirnya mengharuskan akan adanya suatu sistem pengawasan yang baik yang dikenal sebagai *Corporate Governance* (CG) untuk memberikan jaminan keamanan atas dana atau aset yang tertanam pada perusahaan tersebut (Jensen dan Meckling 1976).

Teori keagenan bertujuan untuk menyelesaikan atau mengurangi konflik kepentingan antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam kegiatan bisnis dari dampak yang merugikan perusahaan. Untuk menghindari konflik diperlukan prinsip dasar tata kelola yang baik (Randy dan Juniarti 2013). *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, teori keagenan diharapkan dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa perusahaan akan mendapatkan informasi yang lengkap dan sama dengan yang dimiliki oleh manajemen (Randy dan Juniarti 2013).

Stewardship Theory

Stewardship theory berasal dari perspektif pemikiran akuntansi manajemen yang banyak didasari dengan teori-teori

psikologi dan sosiologi (Anton 2010). *Stewardship* dibuat dengan asumsi bahwa pada hakikatnya manusia dapat dipercaya dan memiliki tanggung jawab serta memiliki integritas dan kejujuran pada pihak lain.

Dalam pengelolaan *stewardship theory* untuk mencapai tujuan bersama, pengelolaan organisasi difokuskan pada hubungan yang harmonisasi antara pemilik modal (*principles*) dengan pengelola modal (*steward*) (Anton 2010). *Stewardship theory* dalam akuntansi menjelaskan sebuah susunan pola kepemimpinan dan hubungan komunikasi antara *shareholder* dan manajemen atau juga hubungan antara manajemen yang berada dipaling atas dengan para manajer di bawahnya dalam sebuah organisasi perusahaan dengan mekanisme kondisi yang mencakup mengenai manajemen dan perbedaan budaya organisasi, dan kepemimpinan dalam pencapaian tujuan bersama tanpa menghalangi kepentingan masing-masing (Anton 2010).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan digambarkan pada tingkat kekuatan tawar menawar saham oleh investor (Mardiyati *et al.* 2012) karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga perusahaan meningkat. Apabila semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi kemakmuran pemegang saham (Hermuningsih 2012).

Untuk meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan perlu memiliki suatu sistem tata kelola yang baik (*good corporate governance*), yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kepada para pihak kreditur, sehingga mereka yakin terhadap perolehan keuntungan dari investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi (Nasution dan Setiawan 2007). Sehingga dengan adanya *good corporate governance* dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Dengan bertambah baiknya nilai perusahaan

maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Hermuningsih 2012).

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial adalah kondisi dimana manajer memiliki saham didalam perusahaan terkait atau dapat dikatakan manajer tersebut sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial menggambarkan adanya seorang manajer memiliki peran lebih dari satu, yaitu manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer sekaligus pemegang saham, manajer tidak ingin jika perusahaannya mengalami kesulitan keuangan atau bahkan mengalami kebangkrutan (Christiawan dan Tarigan 2007).

Penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan pada penelitian yang dilakukan oleh Rustendi dan Jimmi (2008), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Wida dan Suartana (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komisaris Independen dan Nilai Perusahaan

Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham, dan juga bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak bebas atau bertindak demi kepentingan perusahaan (Rifai 2009).

Penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) menunjukkan bahwa komisaris

independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Prastuti dan Budiasih (2015), yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H₂: Komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Komite Audit dan Nilai Perusahaan

Komite Audit adalah sekelompok orang yang dipilih oleh kelompok yang lebih besar untuk mengerjakan pekerjaan tertentu atau untuk melakukan tugas-tugas khusus atau sejumlah anggota dewan komisaris perusahaan klien yang bertanggungjawab untuk membantu auditor dalam mempertahankan independensinya dari manajemen (Raharja 2014). Pengertian audit sendiri adalah pemeriksaan laporan keuangan sebuah perusahaan dan evaluasi bukti (laporan keuangan) untuk menentukan tingkat kebenaran antara informasi dan kriteria yang sudah ditetapkan disebuah perusahaan, audit harus dilakukan oleh seseorang yang kompeten dan independen (Arens *et al.* 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda yang ditunjukkan dalam penelitian Muryati dan Suardikha (2014), menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif. Sedangkan Onasis dan Robin (2016) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh positif. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H₃: Komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat digambarkan dengan adanya komitmen

yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerja perusahaan tersebut, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan saham diperusahaan karena pelaku pasar percaya akan bahwa mereka akan mendapatkan tingkat pengembalian yang sesuai dari perusahaan tersebut (Dewi dan Wirajaya 2013). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena apabila ukuran perusahaan atau skala perusahaan semakin besar maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan yang bersifat internal maupun eksternal (Hermuningsih 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Onasis dan Robin (2016) memberikan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:
H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas dan Nilai Perusahaan

Profitabilitas atau laba merupakan pendapatan setelah dikurangi dengan beban dan kerugian selama periode pelaporan suatu perusahaan (Dewi dan Wirajaya 2013). Apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas atau keuntungan yang tinggi, maka saham yang ada diperusahaan tersebut akan diminati oleh para investor. Sehingga, dengan tertariknya para investor terhadap saham diperusahaan tersebut maka akan meningkatkan nilai perusahaan (Mardiyati *et al.* 2012).

Penelitian yang dilakukan oleh Debby *et al.* (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda yang ditunjukkan dalam penelitian Wahyuningsih dan Widowati

(2016), yang memberikan kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H₅: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi dalam hal ini institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik yang diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi intern (Suhartanti dan Asyik 2015). Kepemilikan institusional akan mendukung tingkat pengawasan yang lebih maksimal terhadap kinerja perusahaan (Kusumaningtyas dan Andayani 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al.* (2014) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda yang ditunjukkan dalam penelitian Susanti dan Mildawati (2014), menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Muryati dan Suardikha (2014), memberikan kesimpulan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H₆: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran Dewan dan Nilai Perusahaan

Board size atau ukuran dewan adalah sejumlah personel dewan direksi dan dewan komisaris yang membentuk sebuah tim dalam suatu perusahaan (Sari dan Ardiana 2014). Dewan komisaris memiliki peran penting dalam pelaksanaan menetapkan *good corporate governance* karena tugas utama dari dewan komisaris adalah melakukan fungsi

pengawasan terhadap manajemen untuk memastikan apakah manajer melakukan semua aktivitas dengan kemampuan terbaiknya bagi kepentingan peseroan, serta meninggalkan keputusan yang tidak menguntungkan bagi perusahaan (Suhartanti dan Asyik 2015). Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap kinerja perusahaan memiliki hasil yang berbeda (Nasution dan Setiawan 2007).

Penelitian yang dilakukan oleh Mukhtaruddin *et al.* (2014) dan Taufik dan Prijati (2016) menunjukkan bahwa ukuran dewan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil berbeda ditunjukkan dalam penelitian Suhartanti dan Asyik (2015), menyatakan bahwa ukuran

dewan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diuji adalah sebagai berikut:

H₇: Ukuran dewan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODA PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014 sampai 2016. Penelitian ini mengambil sampel berupa perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2016. Pemilihan sampel menggunakan metoda *purposive sampling*. Adapun proses pemilihan sampel disajikan pada tabel 1.

Tabel 1
Prosedur pemilihan sampel

	Keterangan	Perusahaan	Data
1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai dengan 2016	418	1254
2	Perusahaan non-keuangan yang tidak menerbitkan laporan keuangan per 31 Desember	(10)	(30)
3	Perusahaan non-keuangan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah (Rp) selama periode tahun 2014 sampai dengan 2016	(78)	(234)
4	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki informasi kepemilikan saham oleh manajemen selama periode tahun 2014 sampai dengan 2016	(196)	(588)
5	Perusahaan non keuangan yang tidak memiliki laba positif berturut-turut selama periode tahun 2014 sampai dengan 2016	(42)	(126)
6	Perusahaan non-keuangan yang tidak memiliki informasi kepemilikan saham institusional selama periode tahun 2014 sampai dengan 2016	(3)	(9)
7	Total perusahaan dan data dalam penelitian	89	267

Sumber: hasil pengumpulan data

Nilai perusahaan dihitung dari nilai pasar perusahaan dibagi dengan total *assets* yang dimiliki perusahaan. Nilai pasar dihitung dari harga pasar saham perusahaan dikalikan dengan jumlah saham yang beredar (Christiawan dan Tarigan 2007). *Market Value*

Equity (MVE) didapatkan dari hasil perkalian harga saham dan penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. *Book Value Equity* (BE) diperoleh dari selisih antara total *asset* perusahaan dengan total kewajiban

perusahaan (Herawaty 2008). Nilai perusahaan merupakan variabel dependen yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q yang dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Kepemilikan manajerial adalah besarnya persentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer. Kepemilikan manajerial merupakan informasi penting bagi pengguna laporan keuangan, sehingga informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan (Christiawan dan Tarigan 2007). Kepemilikan saham yang besar dan intensif dari segi ekonominya akan menyetarakan kepentingan dengan prinsip manajemen (Herawaty 2008). Kepemilikan manajerial dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan pengukuran:

$$MO = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Total Seluruh Saham Perusahaan} \times 100\%}$$

Komisaris independen dapat diukur dari persentase komisaris independen yang berasal dari luar perusahaan dari seluruh ukuran terhadap jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris, juga tidak memiliki kepentingan didalam perusahaan tersebut (Ningtyas *et al.* 2014). Sekurang-kurangnya komisaris independen memiliki 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris, berarti pedoman *good corporate governance* telah terpenuhi untuk menjaga independensinya serta mengambil keputusan dengan efektif, tepat, dan cepat (Wardoyo dan Veronica 2013). Komisaris independen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio dengan pengukuran:

$$IC = \frac{\text{Komisaris Independen}}{\text{Anggota Dewan Komisaris}}$$

Komite audit dalam pengukurannya menggunakan jumlah anggota komite audit menurut Debby *et al.* (2014). Komite audit dihitung dengan menghitung jumlah anggota komite audit yang ada diperusahaan. Komite audit terdiri dari satu orang komisaris dan anggota lainnya berasal dari luar perusahaan yang bersifat independen. Banyaknya anggota komite audit sekurang-kurangnya tiga orang termasuk ketua komite audit berdasarkan Surat Edaran BEJ, SE-008/BEJ/12-2001 dalam Nasution dan Setiawan (2007). Komite audit menggunakan skala rasio dengan pengukuran:

$$AC = \text{Jumlah Anggota Komite}$$

Ukuran perusahaan dapat diukur dari besar kecilnya modal yang digunakan oleh perusahaan, total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, atau total penjualan yang diperoleh oleh perusahaan tersebut (Rumondor *et al.* 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dari nilai buku total *asset*, dimana apabila nilai buku total *asset* besar maka ukuran perusahaan juga besar dan juga sebaliknya. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan pengukuran Debby *et al.* (2014):

$$\text{Size} = \ln \text{Total Asset}$$

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (*profit*) dari penjualan dalam suatu periode tertentu, total aktiva, maupun modal sendiri (Hermuningsih 2012). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan *Return on Equity* (ROE) untuk menghitung profitabilitas. Rasio yang digunakan oleh peneliti menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen yang diharapkan oleh investor atas modal yang ditanam diperusahaan setelah dikurangi dengan kewajiban perusahaan kepada investor (Hermuningsih 2012). Dalam penelitian ini, profitabilitas menggunakan skala rasio dengan pengukuran Debby *et al.* (2014):

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Modal}}$$

Kepemilikan institusional biasanya diukur sesuai dengan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusi perusahaan dari seluruh modal saham yang beredar (Moradi *et al.* 2012). Saham institusi merupakan penjumlahan atas saham perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan lain baik yang berada di dalam maupun di luar negeri serta saham pemerintah dalam maupun luar negeri (Susiana dan Herawaty 2007). Kepemilikan institusional juga dapat digunakan untuk mengurangi masalah keagenan yang terjadi antara agen dan principal (Wida dan Suartana 2014). Kepemilikan institusional adalah proporsi yang dimiliki oleh pemegang saham oleh pihak institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan saham lainnya (Rasyid 2015). Perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) menunjukkan kemampuannya untuk memaksimalkan nilai perusahaan (Rasyid 2015). Kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan skala rasio dengan pengukuran

$$IO = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Board size atau ukuran dewan diukur dengan menggunakan total jumlah personel dalam dewan komisaris ditambah dengan

jumlah personel dari dewan direksi didalam suatu perusahaan. Informasi mengenai jumlah dewan komisaris dan jumlah dari dewan direksi biasanya didapat dari laporan tahunan perusahaan dan laporan keuangan tersebut dapat diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) pada saat laporan telah diumumkan (Sari dan Ardiana 2014).

$$BS = \text{Dewan Komisaris} \\ + \text{Dewan Direksi}$$

Penelitian ini menggunakan uji regresi berganda (*multiple regression*) dalam pengujian hipotesisnya. Model empiris dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 \\ + b_6X_6 + b_7X_7 + \varepsilon$$

Dalam hal ini:

- Y = Nilai perusahaan
- a = Konstanta
- X₁ = Kepemilikan manajerial
- X₂ = Komisaris independen
- X₃ = Komite Audit
- X₄ = Ukuran perusahaan
- X₅ = Profitabilitas
- X₆ = Kepemilikan institusional
- X₇ = Ukuran dewan

HASIL PENELITIAN

Penyajian hasil statistik deskriptif dan uji t disajikan dalam tabel 2 dan tabel 3 berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Nilai Perusahaan (Firm Value)	267	1,65837399	1,405027341	0,213231	10,961994
Kepemilikan Manajerial (MO)	267	0,05131048	0,109330632	0,000000	0,664022
Komisaris Independen (IC)	267	0,38746116	0,098007815	0,142857	0,750000
Komite Audit (AC)	267	3,11	0,466	2	6
Ukuran Perusahaan (Size)	267	28,78965248	1,704411427	24,899240	33,198810
Profitabilitas (ROE)	267	0,12726583	0,108564804	0,000018	0,908367
Kepemilikan Institusional (IO)	267	0,64391231	0,180121495	0,111025	0,977509
Ukuran Dewan (BS)	267	9,76	3,904	4	28

Sumber: Output Data SPSS 19

Tabel 3
Hasil Uji t

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Kesimpulan
(Constant)	0,377	1,826		0,207	0,837	
MO	0,597	0,886	0,046	0,673	0,501	Ha ₁ tidak diterima
IC	-0,483	0,801	-0,034	-0,604	0,547	Ha ₂ tidak diterima
AC	-0,074	0,181	-0,025	-0,411	0,681	Ha ₃ tidak diterima
SIZE	0,016	0,061	0,020	0,268	0,789	Ha ₄ tidak diterima
ROE	6,214	0,741	0,480	8,384	0,000	Ha ₅ diterima
IO	0,154	0,538	0,020	0,287	0,775	Ha ₆ tidak diterima
BS	0,032	0,026	0,088	1,219	0,224	Ha ₇ tidak diterima

Sumber: Output Data SPSS 19

Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikan 0,501 dan koefisien sebesar 0,597. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikannya lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H₁ tidak diterima, artinya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Komisaris Independen memiliki nilai signifikan 0,547 dan koefisien sebesar -0,483. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh negatif dan nilai signifikannya lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H₂ tidak diterima, artinya Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Komite Audit Perusahaan memiliki nilai signifikan 0,681 dan koefisien sebesar -0,074. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh negatif dan nilai signifikannya lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H₃ tidak dapat diterima, artinya Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikan 0,789 dan koefisien sebesar 0,016. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikannya lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H₄ tidak diterima, artinya Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Profitabilitas (ROE) memiliki nilai signifikan 0,000 dan koefisien sebesar 6,214. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikannya lebih kecil dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H_5 diterima, artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas merupakan sebuah gambaran bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba dengan baik, dengan menghasilkan laba perusahaan dapat membagikan deviden sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi yang artinya terjadi kenaikan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional memiliki nilai signifikan 0,775 dan koefisien sebesar 0,154. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikannya lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H_6 tidak dapat diterima, artinya Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Ukuran Dewan memiliki nilai signifikan 0,224 dan koefisien sebesar 0,032. Koefisien tersebut menunjukkan pengaruh positif dan nilai signifikannya lebih besar dari α 0,05. Hal ini menunjukkan H_7 tidak dapat diterima, artinya Ukuran Dewan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial modal berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Akan tetapi, kepemilikan manajerial, komisaris independen, komite audit, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan ukuran dewan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu periode penelitian yang relatif singkat yaitu selama tiga tahun dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016. Penelitian hanya menggunakan tujuh variabel independen yaitu Kepemilikan Manajerial (MO), Komisaris Independen (IC), Komite Audit (AC), Ukuran Perusahaan (Size), Kepemilikan Institusional (IO), dan Ukuran Dewan (BS) yang diharapkan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (Q). Terdapat variabel independen yang masih mengalami masalah heteroskedastisitas, yaitu variabel Kepemilikan Manajerial (MO), Komite Audit dan Profitabilitas (ROE).

Untuk mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi penelitian dengan memperpanjang periode penelitian agar hasil penelitian lebih akurat. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang belum dimasukkan ke dalam penelitian ini, seperti Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, Eksternal Auditor, Kualitas Audit, dan Struktur Modal. Penelitian selanjutnya dapat melakukan uji Park dan menambah data untuk mencegah terjadinya heteroskedastisitas pada variabel independen.

REFERENSI:

- Agustina, Dewi. 2017. Pengaruh Corporate Governance dan Variabel Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 19, No. 1
- Anton, FX. 2010. Menuju Teori *Stewardship* Manajemen. *Majalah Ilmiah Informatika*, Vol.1, No.2
- Arens, Alvin A., Randal J. Elder, and Mark S. Beasley. 2012. *Auditing & Assurance Services An Integrated Approach 15TH Edition*. England: Pearson Education Limited
- Christiawan, Yulius Jogi, dan Josua Tarigan. 2007. Kepemilikan Manajerial:
- Debby, Farah Julia., Mukhtaruddin, Emylia Yuniarti, Dewa Sapura, and Abukosim. 2014. Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *Journal of Business Review*, Vol.3, No.4

- Dewi, Ayu Sri Mahatma, dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 4, No. 2
- Gherghina, Stefan Cristian. 2015. Corporate Governance Ratings and Firm Value: Empirical Evidence from the Bucharest Stock Exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 5, No. 1
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktek *Corporate Governance* Sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earning Management* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, Vol.10, No
- Hermuningsih, Sri. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Size* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Siasat Bisnis*, Vol.16, No.2
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of financial Economics*, Vol.3, No.4
- Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, Vol. 9, No. 1
- Kusumaningtyas, Titah Kinanti, dan Andayani. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Sri-Kehati. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No. 7
- Mardiyati, Umi, Gatot Nazir Ahmad, dan Ria Putri. 2012. Pengaruh Kebijakan Deviden, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains di Indonesia*, Vol.3, No.1
- Moradi, Nassim Shah., Mahmood Moein Aldin, Forough Heyrani, dan Mohsen Iranmahd. 2012. The Effect of Corporate Governance, Corporate Financing Decision and Ownership Structure on Firm Performance: A Panel Data Approach from Tehran Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, No. 6
- Mukhtaruddin, Relasari, and Messa Felmania. 2014. Good Corporate Governance Mechanism, Corporate Social Responsibility Disclosure on Firm Value: Empirical Study on Listed Company in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Finance & Accounting Studies*, Vol. 2, No. 1
- Muryati, Ni Nyoman Tri Sariri, dan I Made Sadha Suardikha. 2014. Pengaruh *Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 9, No. 2
- Nasution, Marihot, dan Doddy Setiawan. 2007. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Manajemen Laba di Industri Perbankan Indonesia. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Ningtyas, Kilat Liliani, Suhadak, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 17, No. 1
- Nuraina, Elva. 2012. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 19, No. 2
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol. 16, No.2
- Onasis, Kristie, dan Robin. 2016. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Bina Ekonomi*, Vol. 20, No. 1
- Prastuti, Ni Ketut Karlina, dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih. 2015. Pengaruh *Good Corporate Governance* Pada Nilai Perusahaan Dengan Moderasi *Corporate Social Responsibility*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 13, No. 1

- Raharja, Ramadhan Sukma Perdana. 2014. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.3, No.3
- Randy, Vincentius, dan Juniarti. 2013. Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI 2007-2011. *Business Accounting Review*, Vol. 1, No. 2
- Rasyid, Abdul. 2015. Effects of Ownership Structure, Capital Structure, Profitability and Company's Growth Towards Firm Value. *International Journal of Business and Management Invention*, Vo. 4, Issue 4
- Ratih, Suklimah. 2011. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Peraih *The Indonesia Most Trusted Company*–CGPI. *Jurnal Kewirausahaan*, Vol. 5, No. 2
- Rifai, Badriyah. 2009. Peran Komisararis Independen dalam Mewujudkan *Good Corporate Governance* di Perusahaan Publik. *Jurnal Hukum*, Vol. 16, No. 3
- Rumondor, Regina, Maryam Mangantar, dan Jacky S.B. Sumarauw. 2015. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan di BEI. *Jurnal EMBA*, Vol. 3, No. 3
- Rustendi, Tedi, dan Farid Jimmi. 2008. Pengaruh Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Akuntansi FE Unsil*, Vol. 3, No. 1
- Sari, Agung Mirah Purnama, dan Putu Agus Ardiana. 2014. Pengaruh *Board Size* Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 7, No. 1
- Suhartanti, Tutut, dan Nur Fadrih Asyik. 2015. Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Moderating*. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 8
- Susanti, Rina, dan Titik Mildawati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 3, No. 1
- Susiana, dan Arleen Herawaty. 2007. Analisis Pengaruh Independensi, Mekanisme *Corporate Governance*, dan Kualitas Audit Terhadap Integritas Laporan Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi X.
- Taufik, Endra Wila, dan Prijati. 2016. Analisis Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, Vol. 5, No. 2
- Vintila, Georgeta, and Ștefan Cristian Gherghina. 2013. Board of Directors Independence and Firm Value: Empirical Evidence Based on the Bucharest Stock Exchange Listed Companies. *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 3, No. 4
- Wahyuningsih, Panca, dan Maduretno Widowati. 2016. Analisis ROA dan ROE Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility* Sebagai Variabel *Moderating* (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013). *Jurnal STIE Semarang*, Vol. 8, No. 3
- Wardoyo, dan Theodora Martina Veronica. 2013. Pengaruh *Good Corporate Governance*, *Corporate Social Responsibility*, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Manajemen*, Vol. 4, No. 2
- Wida, Ni Putu dan I Wayan Suartana. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No. 3