

PENGARUH PENERAPAN *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ria Anggraini
rianggraini02@gmail.com
Fidiana

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This study aims to analyze and to test the impact of the Good Corporate Governance (GCG) implementation and the modal structure toward the firm value. The Good Corporate Governance (GCG) is measured by the managerial ownership, the institutional ownership, the independent board of commissioners, and the audit committee. The modal structure is measured by the Debt Equity Ratio (DER). Meanwhile, the firm value as the dependent variable is measured by the Tobins'Q. The type of this study is quantitative. The population of this study are 57 Property and Real Estate companies which are registered in Indonesia's Stock Exchange in 2017-2019. The samples are collected by applying the purposive sampling, and there are 15 companies which are collected based on the determined criteria. The source of the data are from the financial reports and the annual report. The method for analyzing the data is the multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). The result of this study indicates the managerial ownership, the independent board of commissioners, and the audit committee do not impact the firm value. Therefore, only the institutional ownership and the modal structure impact the firm value.

Keywords: good corporate governance, capital structure, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Variabel *Good Corporate Governance* (GCG) diukur menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit. Dan struktur modal diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Sedangkan variabel nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan Tobins'Q. Jenis Penelitian ini yaitu penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019, yang berjumlah 57 perusahaan. Pengambilan sample menggunakan purposive sampling, dan berdasarkan kriteria yang ditetapkan diperoleh sebanyak 15 perusahaan. Sumber data yang digunakan merupakan laporan keuangan dan annual report. Metode yang digunakan untuk menganalisis data yaitu, analisis regresi linier berganda, dibantu dengan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Hasil penelitian diketahui bahwa kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan institusional dan struktur modal yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *good corporate governance*, struktur modal, dan nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Tujuan berdirinya suatu perusahaan yaitu, guna menghasilkan laba yang akan memelihara kelangsungan seluruh aktifitas perusahaan dimasa yang akan datang, tujuan tersebut sudah termasuk dalam memaksimalkan kesejahteraan para pemegang saham, salah satunya dengan meningkatkan nilai perusahaannya, hal tersebut dilakukan oleh setiap perusahaan yang bergerak diberbagai bidang seperti, perusahaan jasa, perusahaan dangan, dan perusahaan manufaktur (Hidayati, 2020). Laporan keuangan digunakan sebagai sarana informasi yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan kondisi perusahaan. Isi yang

disampaikan didalam laporan keuangan yaitu informasi yang memiliki keterkaitan dengan laba perusahaan. Menurut Widyantari dan Yadnya (2017) mengatakan bahwa nilai perusahaan sering berkaitan dengan harga saham, jadi semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan dan begitupun sebaliknya.

Nilai perusahaan yang baik, dapat dilihat dari timbulnya sinyal positif yang berasal dari informasi perusahaan kepada pihak pasar modal. Signalling theory telah menjelaskan bahwa adanya dorongan dari pihak perusahaan dalam mempublikasikan informasi yang memiliki keterkaitan dengan perusahaan, baik sinyal positif maupun sinyal negatif kepada pengguna laporan keuangan (Hidayati, 2020). Dalam proses meningkatkan nilai perusahaan maka akan timbul konflik yang terjadi diantara pemegang saham dan manajer yang disebut dengan *conflict agency* (Astriani, 2014). Yang dapat dilakukan perusahaan dalam meminimalkan terjadinya *conflict agency* yaitu, dengan melakukan proses pengawasan yang maksimal dan pengawasan tersebut juga akan menimbulkan dampak jangka panjang, dengan cara menerapkan sistem *Good Corporate Governance* (GCG). Unsur-unsur GCG yang digunakan pada penelitian kali ini yaitu, proporsi kepemilikan manajerial, proporsi kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris independen dan ukuran komite audit.

Kepemilikan manajerial yaitu persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer perusahaan yang memiliki keterlibatan dalam proses pengambilan keputusan termasuk direksi dan komisaris atau seluruh modal dalam perusahaan (Syafitri *et al*, 2018). Selain adanya kepemilikan manajerial yang berfungsi sebagai penyataan kepemilikan saham antara manajer dan pemegang saham, perusahaan juga memiliki kepemilikan Institusional yaitu kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan yang bentuknya berupa saham perusahaan. Kepemilikan saham oleh pihak-pihak institusi seperti, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Putra, 2017). Dewan komisaris independen merupakan pihak yang tidak memiliki hubungan kekeluargaan dengan pemegang saham, anggota direksi atau dewan komisaris lain harus bekerja secara profesional, saat dewan komisaris independen bekerja secara profesional maka, hasil keputusan yang diperoleh akan bersifat objektif dan tidak dipengaruhi oleh pihak manapun (Putra, 2016). Dalam melaksanakan tugasnya, dewan komisaris independen dibantu oleh komite audit. Adanya komite audit dapat menambah efisiensi dari pengawasan laporan keuangan yang telah disajikan didalam perusahaan dan peluang timbulnya asimetri informasi sangat kecil kemudian, hal tersebut akan memiliki dampak terhadap kenaikan kinerja keuangan (Azis, 2017).

Selain faktor-faktor yang terdapat dalam GCG yang mempengaruhi nilai perusahaan, ada pula faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan seperti, struktur modal. Struktur modal yang optimal diharapkan mampu meminimalkan biaya modal perusahaan. Struktur modal merupakan gabungan dana dari hutang saham dan modal sendiri yang fungsinya untuk dana operasional perusahaan (Fara, 2020). Trade off theory, mengatakan bahwa perusahaan dengan pemakaian hutang jangka panjang yang tinggi akan berdampak pada peningkatan bunga hutang, namun perusahaan juga memiliki dampak positif yaitu dapat melakukan penghematan terhadap pajak (Azis, 2017). Cara menghitung struktur modal dalam penelitian ini yaitu menggunakan DER (*Debt Equity Ratio*). Semakin tinggi DER, maka hal tersebut memicu tingginya risiko yang terjadi didalam perusahaan, dikarenakan pendanaan perusahaan yang berasal dari unsur hutang lebih besar dibandingkan modal sendiri (Widyantari dan Yadnya, 2017).

Berdasarkan latar belakang, maka rumusan masalah yang dikemukakan sebagai berikut: (1) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (3) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (4) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan?, (5) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris

pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bahwa terdapat hubungan antara pemilik (*principal*) dengan manajemen (*agent*). Hubungan *agency* timbul apabila salah satu pihak (*principal*) menyewa pihak lain (*agent*) untuk melaksanakan jasa dan saat melaksanakan tugasnya, Perusahaan yang menggolongkan kinerja antara bagian pengelolaan dan kepemilikan akan lebih sering muncul konflik keagenan (*conflict agency*) yang disebabkan karena masing-masing pihak dari manajemen (*agent*) ataupun pemegang saham (*principal*) mempunyai kepentingan sendiri.

Para manajer dalam kerjanya dianggap memiliki kecenderungan untuk memakai hutang yang lebih tinggi yang tujuannya bukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, melainkan untuk kepentingan oportunistik manajer (Astriani, 2014). Dan dalam teori keagenan pihak dari manajemen dianggap hanya mementingkan kepuasan yang berasal dari kompensasi keuangan, hubungan agensi waktu kerja yang fleksibel dan situasi kerja yang nyaman, dan untuk pihak pemegang saham dianggap hanya mementingkan hasil dari keuangan dari modal yang mereka tanam didalam perusahaan sebagai keuntungan dari investasinya. Dengan berjalannya waktu, konflik akan terus meningkat ditimbulkan adanya keterbatasan dari pihak *principal* dalam mengawasi kegiatan sehari-hari dari agen untuk memastikan bahwa manajemen (*agen*) akan selalu bertindak dan bekerja sesuai dengan kepentingan dan keinginan pemegang saham (*principal*) (Asmawi, 2018). Namun, konflik keagenan dapat diminimalkan dengan adanya pengelolaan perusahaan yang baik melalui *Good Corporate Governance* (Putra, 2016).

Trade Off Theory

Trade off theory mengklaim bahwa struktur modal perusahaan yang optimal akan terwujud apabila timbul kesetaraan antara manfaat dan dedikasi yang terjadi karena adanya pemakaian hutang untuk operasional perusahaan. Menurut Terrania (2020) *trade off theory* dapat mempengaruhi struktur modal dengan dua faktor yang dimiliki yaitu, pajak dan biaya. Asumsi dari teori ini yaitu, penggunaan hutang akan menghasilkan keuntungan pajak. Jika, perusahaan telah menggunakan hutang dengan jumlah tertentu untuk meningkatkan nilai perusahaan, keuntungan yang diperoleh juga harus setara atau lebih besar dari pengorbanan. Namun, jika perusahaan menggunakan hutang sebagai meningkatkan nilai perusahaan dan hasil yang diperoleh tidak setara atau tidak sebesar pengorbanan, maka hal tersebut tidak diperbolehkan, karena akan membuat beban yang dimiliki perusahaan semakin tinggi dibandingkan dengan manfaat penggunaan hutang. Sehingga, perusahaan harus dapat memberikan keputusan pendanaan, apakah lebih baik menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan sehingga dapat mengurangi beban pajak, atau memilih menggunakan modal sendiri atau laba ditahan sehingga dapat mengurangi pembayaran beban bunga atas hutang dan dapat meningkatkan peluang investasi perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bahwa perusahaan memiliki sebuah dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal (Sari, 2018). Dalam teori sinyal ini dijelaskan bagaimana cara penyampaian sinyal yang berupa informasi kepada pihak-pihak yang memiliki kepentingan didalam perusahaan dengan tujuan, guna meningkatkan nilai perusahaan. Ketika perusahaan telah memberikan informasi kepada seluruh pelaku pasar seperti investor, kemudian yang dilakukan oleh pelaku pasar tersebut yaitu, menilai dan menganalisis informasi tersebut apakah hasilnya berupa sinyal baik atau

sinyal buruk (Widianingsih, 2018). Sinyal yang didapat tersebut dapat digunakan untuk mengambil keputusan dengan tepat, hal tersebut dapat mendorong perusahaan menaikkan kinerjanya dan saat kinerja perusahaan naik maka, akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham, hal tersebutlah yang berdampak pada nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pemahaman yang diperoleh investor dalam menilai tingkat keberhasilan perusahaan, yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi cenderung memiliki kinerja perusahaan yang lebih baik dan dapat mengambil keputusan yang tepat, semakin tinggi nilai perusahaan, maka perusahaan juga akan memperoleh pendanaan dalam jumlah besar dari investor yang akan menanamkan modalnya sehingga dapat digunakan untuk proses pengembangan perusahaan. Adanya kenaikan pada nilai perusahaan telah dianggap sebagai hasil kinerja perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab yang telah diberikan oleh pemegang saham guna memenuhi keinginannya dan mencapai tujuan perusahaan. Cara menghitung nilai perusahaan ada beberapa cara yaitu, *Price Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini cara menghitung nilai perusahaan menggunakan *Tobin's Q*.

Good Corporate Governance (GCG)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu tata kelola perusahaan atau dapat disebut *Good Corporate Governance*. Menurut Nasution dan Setiawan (2007), *corporate governance* menggambarkan sebuah konsep yang diajukan demi meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervise atau monitoring kinerja manajemen dan menjamin akuntabilitas manajemen terhadap stakeholder dengan tetap memperhatikan kerangka peraturan. Tujuan dari GCG yaitu menghasilkan nilai tambah bagi seluruh pihak yang memiliki kepentingan didalam perusahaan seperti pihak internal meliputi, dewan komisaris, direksi, karyawan, sedangkan untuk pihak eksternal perusahaan meliputi investor, kreditor, pemerintah, masyarakat, konsumen serta *stakeholders* (Sugiarti dan Widayawati 2020).

Pengukuran mekanisme Good Corporate Governance (GCG)

Kepemilikan Manajerial

Agency theory menjelaskan bahwa timbulnya konflik antara *principal* sebagai pemegang saham dan *agent* sebagai manajer. Konflik tersebut timbul karena perbedaan kepentingan yang timbul diantara kedua belah pihak. Kepemilikan manajerial yaitu, besar kecilnya persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang berasal dari jumlah modal saham perusahaan yang dikelolanya (Astriani, 2014). Kepemilikan saham oleh manajer yang rendah akan menimbulkan perilaku *opportunistic* manajer yang meningkat. Fungsi dari penerapan kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan adalah agar manajer dapat memaksimalkan kinerja dan meminimalkan terjadinya konflik keagenan. Oleh karena itu manajer akan bekerja dengan sangat hati-hati dan tidak akan melakukan tindakan kecurangan, karena jika terjadi sesuatu yang bertentangan dengan harga saham, maka manajer juga akan menanggung akibatnya, dan tidak lagi hanya pemegang saham yang menanggung kerugian, karena manajer masih memiliki saham didalam perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional menggambarkan kepemilikan saham oleh institusi lain, pihak-pihak institusi lain yang dimaksud seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lainnya (Fara, 2020). Kehadiran investor institusional diyakini dapat mengawasi tindakan pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer. Hal ini dikarenakan investor institusi mengelola dana atas nama orang lain, sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajemen. Jumlah

kepemilikan institusional yang banyak akan menimbulkan pengawasan yang lebih besar pula oleh investor institusional sehingga hal tersebut dapat mencegah timbulnya perilaku *opportunistic* manajer (Silfiani, 2010).

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen, yaitu perbandingan dari jumlah dewan komisaris independen yang dimiliki oleh perusahaan dengan jumlah anggota dewan komisaris (Puteri dan Rohman 2012). Dewan komisaris memiliki tugas melindungi seluruh kegiatan perusahaan, melakukan pengawasan kepada manajemen selaku pengurus perusahaan, dan mewajibkan adanya akuntabilitas (Syafitri et al, 2018). Apabila jumlah dari dewan komisaris independen lebih unggul maka pengawasan dewan komisaris terhadap manajer akan lebih efektif. Dan dewan komisaris juga berperan sebagai pencegah beberapa konflik yang akan terjadi saat mereka melakukan pengawasan, serta mereka berhak memberikan nasihat kepada manajemen.

Komite Audit

Komite Audit yaitu komite yang bertugas untuk melaksanakan pengawasan didalam perusahaan, secara profesional dan independen. Menurut Azis (2017), mengatakan bahwa komite audit merupakan komite yang akan membantu dewan komisaris dalam mengoreksi laporan keuangan, apakah sudah disajikan dalam bentuk wajar dan telah mengikuti prinsip-prinsip akuntansi yang telah berlaku. Sesuai dengan kerangka hukum yang berlaku di Indonesia, perusahaan yang terdaftar di publik atau BEI diharuskan membentuk komite audit. Diharapkan dengan dibentuknya komite audit maka, laporan kinerja dan laporan keuangan perusahaan akan tetap terpantau, yang dapat meminimalisir kemungkinan terjadinya *farud*, dan keberadaan komite audit juga dapat menimbulkan kepercayaan para pemegang saham untuk berinvestasi, yang dapat menyebabkan peningkatan nilai perusahaan.

Struktur Modal

Struktur modal adalah jumlah dana modal perusahaan yang didapat dari hutang maupun modal sendiri (ekuitas) yang digunakan sebagai operasional jangka panjang perusahaan. Menurut Asmawi (2018) struktur modal merupakan gabungan dana yang berfungsi untuk dialokasikan oleh perusahaan, dan dana tersebut diperoleh dari hutang jangka panjang dan modal perusahaan sendiri. Menurut Idrus (2019), didalam teori struktur modal telah dijelaskan bahwa terdapat pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Menurut Idrus (2019), didalam teori struktur modal telah dijelaskan bahwa terdapat pengaruh perubahan struktur modal terhadap nilai perusahaan, hal tersebut terjadi jika keputusan investasi dan kebijakan deviden yang dipegang tetap atau konstan. Pada penelitian ini, struktur modal diukur dengan menggunakan *Debt To Equity Ratio* (DER) yang berfungsi untuk mengukur seberapa besar penggunaan hutang perusahaan dan modal yang ada didalam perusahaan atau modal sendiri dalam melakukan pendanaan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Konflik keagenan yang ditimbulkan dari pihak manajemen dan pemegang saham dapat diatasi dengan cara melakukan pengawasan demi menyetarakan kepentingan-kepentingan kedua belah pihak agar dapat mengurangi konflik keagenan (*Agency theory*). Kepemilikan manajerial dianggap menjadi prosedur pengendalian yang memiliki fungsi pengawasan agar tidak timbul masalah keagenan. Hal tersebut juga dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Syafitri et al, (2018) juga mengatakan bahwa kepemilikan manajerial, komite audit, dewan direksi, dan dewan komisaris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaannya. Maka hipotesis yang didapat adalah :

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan institusional yaitu kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh suatu badan atau pemilik institusional seperti bank, asuransi, pemerintah dan dana pensiun. Semakin tinggi kepemilikan institusional terhadap perusahaan maka akan meningkatkan sistem pengawasan yang dilakukan oleh perusahaan guna meminimalisir terjadinya kecurangan yang dilakukan oleh pihak manajer dan hal tersebut akan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Astriani (2014) telah menghasilkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang didapat adalah :

H₂: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Dewan komisaris memiliki tanggung jawab dan wewenang untuk mengawasi seluruh kebijakan dan kegiatan yang dilakukan oleh bagian direksi dan manajemen atas pengelolaan sumber daya perusahaan agar tetap berjalan dengan efektif, efisien, dan ekonomis dalam rangka menuju tujuan perusahaan atau organisasi, serta memberikan nasihat apabila hal tersebut diperlukan Sari (2018). Saat dewan komisaris bekerja dengan secara profesional dan independen maka keputusan yang diambil akan menghasilkan keputusan yang bersifat objektif dan tidak ada pengaruh dari pihak manapun. Penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) dan Sari (2018) yang menghasilkan bahwa dewan komisaris independen memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang didapat adalah :

H₃: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan

Komite audit merupakan kumpulan beberapa orang yang telah terpilih dari dewan komisaris, yang memiliki tanggung jawab membantu auditor, yaitu menjaga independensi manajemen dalam sebuah perusahaan. Komite audit akan melakukan perbaikan pada tata cara pengawasan manajemen perusahaan, karena hal tersebut akan menjadi perantara dalam perusahaan yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan dewan komisaris. Menurut Perdana (2014) komite audit memiliki peran dalam meningkatkan integritas pada laporan keuangan dan membangun kepercayaan dari pemegang saham guna mencukupi kewajiban dalam penyajian informasi perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Widyaningsih, 2018) dan (Syafitri *et al*, 2018) menghasilkan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hasil hipotesis yang didapat adalah :

H₄: Komite audit berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

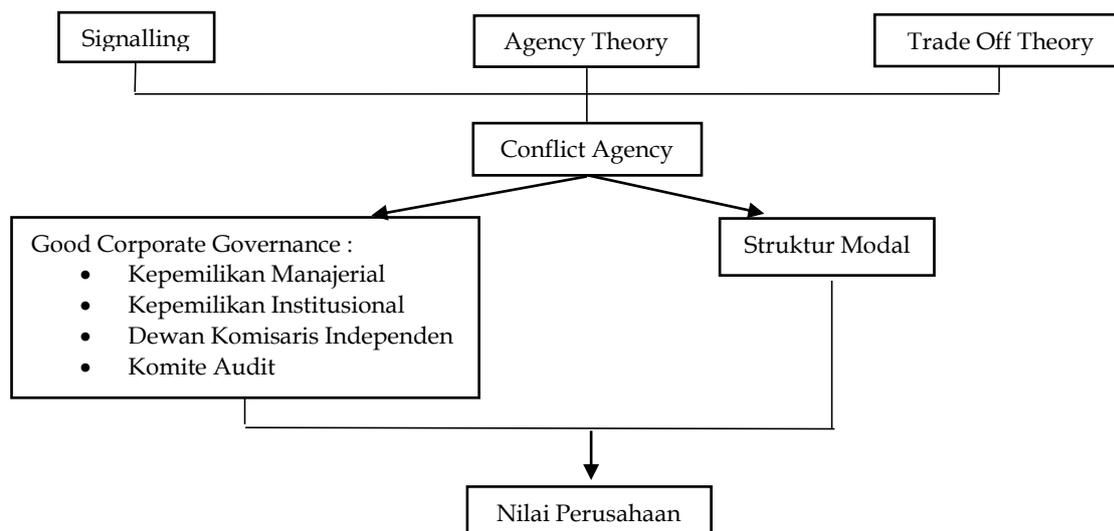
Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam melakukan pendanaan, perusahaan harus bersikap hati-hati karena dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Apabila struktur modal perusahaan berada diatas titik optimal, maka setiap adanya penambahan hutang untuk mencukupi struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan (Widyantari dan Yadnya, 2017). Struktur modal merupakan jumlah modal perusahaan yang didapat dari hutang maupun modal sendiri yang digunakan sebagai operasional jangka panjang perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fara (2020) menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Maka hasil hipotesis yang didapat adalah :

H₅: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Model Penelitian

Berdasarkan teori dan perumusan hipotesis yang telah dijelaskan maka model penelitian didalam penelitian ini adalah:



Gambar 1
Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi

Jenis penelitian yang dipakai pada penelitian kali ini yaitu penelitian kuantitatif. Data yang dipakai dalam penelitian kali ini yaitu data sekunder. Bentuk data sekunder yang didapat dalam penelitian kali ini yaitu berupa laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan property dan real estate yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan metode purposive sampling. Kriteria dalam penentuan sampel dalam penelitian ini : 1) Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019, 2) Perusahaan property dan real estate yang laporan keuangannya tidak diperoleh secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019, 3)Perusahaan property dan real estate yang tidak memiliki kepemilikan manajerial dalam catatan atas laporan keuangan selama tahun 2017-2019, dan 4) Perusahaan property dan real estate yang tidak memiliki kepemilikan institusional dalam catatan atas laporan keuangan selama tahun 2017-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini didapat dari cara dokumentasi. Data dokumentasi merupakan bentuk data dimana dalam penelitiannya berupa arsip yang mencakup apa dan kapan suatu transaksi terjadi beserta siapa saja yang terlibat didalamnya. Data sekunder yang diperoleh berbentuk laporan keuangan yang tersedia di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Nilai perusahaan digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan menggambarkan harga yang siap dibayar oleh calon investor jikalau perusahaan

tersebut dijual (Prasetyorini, 2013). Namun dalam penelitian ini dalam menghitung nilai perusahaan menggunakan rumus Tobin's Q yang diperkenalkan oleh James Tobin's pada tahun 1969. Tobin's Q dihitung dengan cara membandingkan rasio nilai pasar saham dengan total aset yang ada di perusahaan. Dan dapat dikembangkan seperti yang telah digunakan oleh Prasetyorni (2013):

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(TA)}$$

Variabel Independen Kepemilikan Manajerial

Tingkat kepemilikan saham perusahaan yang tinggi dari segi ekonomisnya akan insentif dalam menyelaraskan kepentingan *principals* (Perdana, 2014). Untuk menghitung kepemilikan manajerial menggunakan rumus menurut Amanti (2012) yaitu :

$$\text{Kepemilikan manajerial (KM)} = \frac{\text{Jumlah saham milik manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institusional

Dengan perusahaan memiliki kepemilikan institusional akan dapat dilakukan pemantauan secara efisien terkait investasinya, sehingga adanya pengendalian terhadap manajemen yang tinggi akan meminimalisir adanya kecurangan. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional dihitung dengan menggunakan rumus menurut Putra (2016) yaitu :

$$\text{Kepemilikan institusional (KI)} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

Dewan Komisaris Independen

Dewan komisaris independen, yaitu dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan bagian keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini dewan komisaris independen dihitung dengan menggunakan rumus, yang sebelumnya dipakai oleh Amanti (2012) yaitu :

$$\text{Dewan Komisaris Independen} = \frac{\sum \text{komisaris independen}}{\sum \text{anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Komite Audit

Komite audit, merupakan sejumlah orang yang telah ditentukan oleh dewan komisaris yang memiliki tanggungjawab memantau proses penyusunan laporan keuangan dan pengungkapannya. Untuk menghitung komite audit menurut (Perdanam 2014), yaitu:

Komite audit = Keseluruhan anggota dari komite audit

Struktur Modal

Struktur modal, merupakan perbandingan dari pendanaan yang bersifat permanen bagi perusahaan dimana yang diperoleh dari hutang dan modal sendiri. Perhitungan yang digunakan untuk menghitung struktur modal dalam penelitian ini yaitu DER (*Debt to Equity Ratio*). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan tolak ukur kinerja keuangan perusahaan dalam memakai pendanaan yang diperoleh dari hutang dan dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh dalam modal sendiri (Dewi, 2014). Rumus yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Debt to equity ratio}(DER) = \frac{\text{Jumlah hutang}}{\text{Jumlah ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik diskriptif termasuk teknik analisis yang dapat memberikan informasi mengenai keseluruhan data yang sudah dimiliki dan tidak bertujuan untuk menguji hipotesis (Perdana, 2014). Statistik diskriptif menyediakan macam-macam ukuran berbentuk numerik yang berfungsi sebagai data sampel dalam penelitian. Analisis statistik diskriptif ini dihitung dengan program *Statistical Package Sciences* (SPSS).

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Memiliki tujuan untuk mengetahui apakah didalam regresi, variabel residual memiliki penyebaran secara normal atau tidak, dan untuk mengetahui juga apakah model regresi sudah memenuhi anggapan secara normal, yang sebelumnya dilakukan pembuktian melalui pengamatan data pada sumbu diagonal dari grafik pengujian normalitas (*Normal Probability Plot*), dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* Tes (Sari, 2018). *Kolmogorov smirnov* menggunakan kriteria sebagai berikut : (1) Bila nilai signifikan > 0,05 maka dapat dikatakan distribusi tersebut normal, (2) Bila nilai signifikan > 0,05 maka dapat dikatakan distribusi tersebut tidak normal (Fara, 2020).

Uji Multikolinieritas

Memiliki tujuan untuk menguji model regresi yang masuk kedalam model apakah terjadi korelasi antar variabel independen atau tidak (Fara, 2020). Model regresi yang baik seharusnya tidak ada korelasi diantara setiap variabel independen. Apabila variabel independen terjadi korelasi maka variabel-variabel ini tidak orthogonal (nilai korelasi $\neq 0$).

Uji Autokorelasi

Memiliki tujuan untuk mendapati apakah terjadi korelasi diantara variabel pengganggu di periode tertentu dengan variabel pengganggu yang ada pada periode sebelumnya (Sugiarti dan Widyawati, 2020). Maksud dari terjadi korelasi dengan periode tertentu yaitu, nilai dari variabel dependen tidak memiliki hubungan dengan variabel dependen itu sendiri, baik dari nilai periode sebelumnya maupun dari nilai dari periode sesudahnya dengan nilai yang dihasilkan D-W antara -2 sampai dengan 2 (Astriani, 2014).

Uji Heteroskedastisitas

Memiliki tujuan untuk menguji apakah didalam model regresi yang ada terjadi kesamaan atau perbedaan pada varian dari satu pengamatan dengan pengamatan lain (Sari, 2018). Menurut Sugiarti dan Widyawati (2020) adapun perkiraan yang digunakan menentukan model regresi yang baik adalah : (1) Apabila terdapat pola tertentu berbentuk titik-titik yang membentuk pola tertentu secara teratur berbentuk gelombang, meluas dan kemudian mengecil, maka dikatakan heteroskedastisitas, (2) Apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta posisi titik-titik nya menyebar baik diatas maupun dibawah angka 0 (nol) dan terdapat pada sumbu Y, maka dikatakan tidak heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hubungan fungsional atau kausal yang terdapat lebih dari satu variabel independen dan satu variabel dependen. Berikut adalah persamaan awal model analisis regresi linier berganda :

$$Q = a + \beta_1 KM + \beta_2 KI + \beta_3 DeKI + \beta_4 KA + \beta_5 DER + \varepsilon$$

Keterangan :

- Q : Nilai Perusahaan
 KM : Kepemilikan Manajerial
 KI : Kepemilikan Institusional
 DeKI : Dewan Komisaris Independen
 KA : Komite Audit
 DER : Struktur Modal
 ε : Standar Error

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Digunakan untuk mengukur tingkat keterkaitan antara variabel independen dan variabel dependen yang dapat diketahui dari besarnya nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*). Menurut Sugiarti dan Widyawati (2020) apabila nilai dari R^2 berada diantara 0-1, dan nilai R^2 kecil atau mendekati angka 0 maka, kemampuan dari variabel independen ketika menjelaskan variasi dari variabel dependen mengalami keterbatasan.

Uji F (*Uji Goodness of Fit*)

Menurut Fara (2020), mengatakan bahwa uji F ini berguna untuk menghitung dari ketepatan fungsi sampel regresi ketika menaksir nilai aktual. Untuk menguji ketepatan tersebut dapat menggunakan uji statistik dengan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ dengan menggunakan indikator : 1) Jika nilai signifikan hasilnya maka hal tersebut memiliki pengaruh dan model ini dikatakan layak untuk menuju tahap pengujian selanjutnya, 2) jika nilai signifikan $\geq 0,05$ maka hal tersebut tidak memiliki pengaruh dan model ini dikatakan tidak layak untuk menuju pengujian selanjutnya (Sugiarti dan Widyawati, 2020).

Uji t (Parsial)

Digunakan untuk menguji besarnya pengaruh terhadap variabel terikat, menggunakan uji koefisiensi regresi secara parsial (Amanti, 2012). Dan untuk mengetahui ada atau tidak nya pengaruh tersebut maka menggunakan tingkat substansial sebesar 5%. Menurut Fara (2020) cara mengambil keputusan dengan cara : (1) Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan adalah $t > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, maksudnya variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (2) Apabila nilai signifikansi yang dihasilkan adalah $t < 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, maksudnya variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik dari variabel dependen nilai perusahaan yang diprosikan dengan (TOBINS'Q) menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0,228 dan nilai maximum 1412,744 Nilai rata-rata sebesar 215,800 dengan standar deviasinya sebesar 363,412. Variabel independen Kepemilikan Manajerial (KM) diperoleh nilai minimum sebesar 0,000 dan nilai maximum sebesar 48,021. Nilai rata-rata sebesar 5,578 dengan standar deviasinya sebesar 11,506. Variabel independen Kepemilikan Institusional (KI) diperoleh nilai minimum sebesar 9,330 dan nilai maximum 89,919. Nilai rata-rata sebesar 61,558 dengan standar deviasinya sebesar 19,848. Variabel independen Dewan Komisaris Independen (DeKI) diperoleh nilai minimum sebesar 20 dan nilai maximum 60. Nilai rata-rata sebesar 39,283 dengan standar deviasinya sebesar 9,008. Variabel independen Komite Audit (KA) diperoleh nilai minimum sebesar 2 dan nilai maximum 4. Nilai rata-rata sebesar 2,930 dengan standar deviasinya

sebesar 0,447. Variabel independen struktur modal yang diproksikan dengan (DER) diperoleh nilai minimum sebesar 0,060 dan nilai maximum 1,590 serta nilai rata-rata sebesar 0,6731. Variabel TOBINS'Q diperoleh nilai minimum sebesar 0,228 dan nilai maximum 1412,744 serta nilai rata-rata sebesar 215,800.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui penyebaran distribusi pada model analisis regresi berganda yang terjadi antara variabel pengganggu dengan variabel residual (Asmawi, 2018). Berdasarkan hasil dari Normal P-Plot terlihat bahwa penyebaran data yang berupa titik-titik yang berada disekitar garis diagonal dan arah tersebut mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan sumbu Y (*expected cum prob*) dengan sumbu X (*observed cum prob*).

Sedangkan hasil dari uji kolmogorov-smirnov z diperoleh nilai sebesar 0,715. Nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa uji normalitas yang dilakukan menggunakan metode *kolmogorov-smirnov* telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji atau mengetahui apakah ada atau tidaknya hubungan yang sempurna diantara variabel independen. Sehingga untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan antar variabel independen pada penelitian ini, maka dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*), apabila nilai yang diperoleh dari VIF < 10 dan nilai tolerance > 0.10 maka model tersebut dinyatakan tidak terjadi multikolinearitas (Hidayati, 2020).

Tabel 1
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Kesimpulan
KM	0,834	1,199	Tidak ada multikolinearitas
KI	0,749	1,336	Tidak ada multikolinearitas
DeKI	0,919	1,088	Tidak ada multikolinearitas
KA	0,805	1,243	Tidak ada multikolinearitas
DER	0,681	1,469	Tidak ada multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa hasil dari nilai tolerance untuk keseluruhan variabel independen memiliki hasil nilai lebih dari 0,10. Maka kesimpulan yang didapatkan yaitu keseluruhan dari variabel independen tidak ada yang terjadi multikolinearitas.

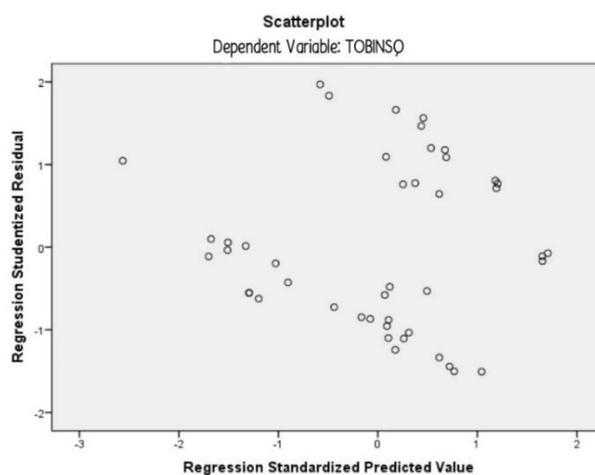
Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan uji autokorelasi karena bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi ditemukan hubungan yang terjadi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan yang terjadi pada periode sebelumnya (Hidayati, 2020). Menurut Hidayati (2020) apabila suatu penelitian tidak terjadi autokorelasi maka nilai dari D-W terletak diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq D-W \leq +2$).

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson pada penelitian ini sebesar 1.228. Nilai Durbin-Watson berada diantara -2 hingga +2 ($-2 \leq 1,228 \leq +2$) sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini bebas autokorelasi atau tidak terjadi masalah dalam autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah didalam model regresi terdapat keselarasan atau tidak antara varians dari satu pengamatan dengan pengamatan lain.



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil dari grafik scatterplot dapat diketahui bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi kasus heterokedastisitas.

Pengujian Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan dengan tujuan mengetahui pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil uji model regresi linier berganda dapat dijelaskan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Q = -18,701 + 0,073 \text{ KM} + 2,324 \text{ KI} + 2,749 \text{ DeKI} + 2,448 \text{ KA} + 1,408 \text{ DER} + \varepsilon$$

Dari hasil model persamaan regresi linier di atas, maka kesimpulan yang diperoleh adalah sebagai berikut: (1) Nilai koefisien regresi pada KM menunjukkan adanya hubungan positif antara KM dengan Tobins'Q, (2) Nilai koefisien regresi pada KI menunjukkan adanya hubungan positif antara KI dengan Tobins'Q, (3) Nilai koefisien regresi pada DeKI menunjukkan adanya hubungan positif antara DeKI dengan Tobins'Q, (4) Nilai koefisien regresi pada KA menunjukkan adanya hubungan positif antara KA dengan Tobins'Q, (5) Nilai koefisien regresi pada DER menunjukkan adanya hubungan positif antara DER dengan Tobins'Q.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi bertujuan untuk menilai seberapa baik kemampuan model analisis didalam menjelaskan variabel dependen, nilai yang dihasilkan dari koefisien determinasi berada diantara angka 0 dan 1 (Fara, 2020). Hasil dari uji koefisien determinasi *R Square* sebesar 0,291 yang berarti bahwa variabel independen KM, KI, DeKI, KA dan DER dapat menjelaskan variabel dependen yaitu, Tobins'Q sebesar 29,1%. Dan sisanya sebesar 70,9 % variabel nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lainnya yang berada diluar penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Pengukuran Uji F dilakukan dengan melihat signifikansi F pada output regresi yang dihasilkan dengan nilai signifikansi 0,05 ($\alpha=5\%$). Apabila nilai signifikansi yang diperoleh lebih kecil dari α maka hipotesis diterima, yang dapat diartikan bahwa model regresi fit/layak dan diterima. Berdasarkan analisis uji F, diketahui bahwa nilai dari F hitung sebesar 3,200 dengan nilai signifikansi 0,016 KM, KI, DeKI, KA dan DER secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel TOBINS'Q, sehingga model tersebut layak digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari signifikansi yang terdapat di masing-masing variabel independen didalam menjelaskan variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan melihat tingkat signifikansi t dari masing-masing variabel output yang di diperoleh dari regresi dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Adapula kriteria yang ditentukan dalam mengambil keputusan yaitu, apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka artinya hipotesis ditolak, sedangkan jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka artinya dipotesis diterima. Untuk menguji hipotesis didalam penelitian ini, perlu dilakukan estimate pada standardized coefficient dan p-value yang digunakan pada setiap koefisien.

Hasil hipotesis (uji t) menunjukkan sebagai berikut: (1) Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,648 > 0,05$ maka H_1 ditolak, (2) Variabel Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,020 < 0,05$ maka H_2 diterima, (3) Variabel Dewan Komisaris Independen (DeKI) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,161 > 0,05$ maka H_3 ditolak, (4) Variabel Komite Audit (KA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,407 > 0,05$ maka H_4 ditolak, (5) Variabel Struktur Modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan, menghasilkan nilai signifikansi sebesar $0,015 < 0,05$ maka H_5 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar $0,648 > 0,05$. Sehingga H_1 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Kepemilikan manajerial dianggap dapat meminimalisir timbulnya konflik yang berasal dari perbedaan informasi yang diterima oleh para pemegang saham, karena antar prinsipal dan agen memiliki kepentingan yang sama. Namun, Jumlah saham yang dimiliki pihak manajer pada penelitian kali ini tidak berada dalam kondisi stabil setiap tahunnya (mengalami penurunan dan peningkatan). Semakin rendah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen, akan mengakibatkan pihak manajemen belum merasakan memiliki dikarenakan tidak seluruhnya pihak manajemen memperoleh atau mendapatkan keuntungan. Dengan rendahnya kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen membuat kinerja manajemen cenderung rendah sehingga hal tersebut tidak memiliki pengaruh yang besar terhadap kenaikan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa nilai signifikan variabel kepemilikan institusional sebesar $0,020 < 0,05$. Sehingga H_2 diterima dan disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Tugas pihak institusi adalah mengawasi tindakan

menajemen, sehingga semakin tinggi tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusi maka, akan semakin kuat tingkat pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal seperti mengawasi tindakan manajemen didalam menyusun atau menyajikan laporan keuangan, hal tersebut dapat meminimalisir timbulnya *agency cost* karena kontrol eksternal terhadap perusahaan semakin kuat, dengan mengurangi *agency cost* maka perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Sugiarti dan Widyawati (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan pengujian hipotesis, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel dewan komisaris independen sebesar $0,161 > 0,05$. Sehingga H_3 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen dalam penelitian ini tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Dewan komisaris independen berperan sebagai penengah didalam perselisihan yang timbul di antara manajer dan mengawasi kebijakan manajemen sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan, namun hal ini tidak didukung secara statistik didalam penelitian ini. Hal tersebut terjadi karena, adanya proporsi dewan komisaris independen di perusahaan hanya untuk memenuhi peraturan dan persyaratan didalam perusahaan. Sehingga adanya komisaris independen tidak meningkatkan kinerja perusahaan dan berkurangnya kontribusi didalam menempatkan fairness didalam menjada kepentingan investor minoritas dan stakeholder. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2020) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui nilai signifikansi variabel komite audit sebesar $0,407 > 0,05$. Sehingga H_4 ditolak dan disimpulkan bahwa variabel komite audit dalam penelitian ini tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan terjadi karena peran komite audit yang kurang optimal didalam menjalankan tugasnya yaitu melakukan pengawasan dan pengendalian pada manajemen perusahaan. Hal tersebut dapat menimbulkan pertanggungjawaban manajemen perusahaan yang bersifat tidak transparan dan akan menurunkan tingkat kepercayaan para pelaku modal dan berpengaruh terhadap turunnya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Perdana (2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, diketahui bahwa nilai signifikansi variabel struktur modal sebesar $0,015 < 0,05$ dan nilai uji t sebesar 4,505. Sehingga H_5 diterima dan disimpulkan bahwa variabel struktur modal dalam penelitian ini berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Hal tersebut telah sesuai dengan teori *Trade Off* dimana perusahaan dapat memanfaatkan hutang apabila mendapatkan manfaat yang besar seperti penghematan pembayaran pajak dan biaya lainnya dibandingkan dengan pengeluaran pengorbanan seperti membayar bunga. Selain itu juga sesuai hasil tersebut juga sesuai dengan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa ketika perusahaan memakai dana internal untuk melakukan pendanaan didalam usahanya maka di mata investor akan dilihat sebagai sinyal positif signifikan, karena investor memiliki anggapan apabila perusahaan memakai hutang maka, berarti perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan kapasitas dan membayar hutangnya.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini dilakukan yaitu, guna mengetahui pengaruh *Good Corporate Governance* dan struktur modal perusahaan. Yang diuji pada 15 perusahaan bergerak dibidang

property dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2019. Berdasarkan dari hasil penelitian yang dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan, sebagai berikut: Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial (KM) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, Hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen (DeKI) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, Hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa komite audit (KA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, dan Hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan yang telah diutarakan diatas, peneliti dapat memberi saran untuk penelitian selanjutnya yaitu, sebagai berikut: 1) Menggunakan periode penelitian yang lebih panjang guna memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, 2) Diharapkan pada penelitian selanjutnya untuk menambah atau mempertimbangkan variabel lainnya diluar penelitian ini seperti, ukuran perusahaan, kualitas laba, keputusan investasi, rasio profitabilitas dan lain-lain, guna memperoleh sumber informasi baru penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Amanti, L. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 1(1): 1-21.
- Asmawi, A. R. G. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Astriani, E. F. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Azis, A. 2017. Pengaruh *Good Corporate Governance*, Struktur Modal, Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Fara, L. 2020. Kepemilikan Institusional, Struktur Modal, Keputusan Investasi, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3): 1-20
- Hidayati, B. L. 2020. Pengaruh Struktur Modal, *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2018). *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Idrus, Z. 2019. Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sub Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Sumatera Utara
- Nasution, M., dan D. Setiawan. 2007. Pengaruh corporate governance terhadap manajemen laba di industri perbankan Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 1(1), 1-26.
- Perdana, R. S. 2014. Analisis pengaruh corporate governance terhadap nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

- Tahun 2010-2012). *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Putra, A. A. 2016. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 27(2), 1-16.
- Putra, R. H. 2017. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(8): 1-17.
- Puteri, P. A., dan Rohman, A. 2012. Analisis pengaruh investment opportunity set (IOS) dan mekanisme corporate governance terhadap kualitas laba dan nilai perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Sari, I. P., dan N. F. Asyik. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance*, Corporate Social Responsibility, Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(10): 1-21.
- Silfiani, S. 2018. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris: Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2010-2015). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Padang.
- Sugiarti, D. L., dan D. Widyawati. 2020. Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Profitabilitas. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(2): 1-20.
- Syafitri, T., N. F. Nuzula, dan F. Nurlaily. 2018. Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Industri Sub Sektor Logam dan Sejenisnya yang Terdaftar di BEI periode 2012-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 56(1): 118-126.
- Terrania, N. P. R. A. 2020. Determinan Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(3): 1-17
- Widyantari, N. L. P., dan I. P. Yadnya. 2017. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food And Beverage. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(12): 6383-6409.
- Widianingsih, D. 2018. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Serta Komite Audit Pada Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 19(1), 38-50.